

Instituto de Industria

III^o JORNADAS DE ECONOMIA POLITICA

9, 10 y 11 de noviembre de 2009

Campus UNGS: Juan María Gutiérrez 1150,
Los Polvorines, Prov. de Buenos Aires

OPORTUNIDADES Y LÍMITES A LA EXPANSIÓN DE GRUPOS ECONÓMICOS NACIONALES: TRAYECTORIA RECIENTE DE PESCARMONA

FRANCISCO J. CANTAMUTTO

www.ungs.edu.ar/ecopol jornadaecopol@ungs.edu.ar

Tel. (5411) 4469-7552 o 4469-7500 int. 7255

Oportunidades y límites a la expansión de grupos económicos nacionales: trayectoria reciente de Pescarmona

Francisco J. Cantamutto
(UNS)

El presente trabajo busca interpretar la trayectoria reciente del grupo económico Pescarmona, en base a su conducta y resultados. Dada la importancia que tienen los grandes grupos económicos en la determinación de la forma específica de la acumulación, resulta significativo comprender los límites que encuentran en su crecimiento. El caso de Pescarmona nos parece particularmente interesante, porque pertenece a la burguesía nacional hoy percibida como “exitosa”: ¿cómo podría describirse la expansión “exitosa”? ¿Qué tipo de trabas encuentra un grupo económico doméstico lograr para tal resultado? Y por ende, ¿qué tipo de trabas a la acumulación agregada pueden identificarse?

Vale resaltar que este trabajo forma parte de una línea de investigación más amplia, interesada en estudiar las conductas y resultados de grandes grupos nacionales durante las últimas décadas, buscando identificar trabas a la expansión de los mismos, responsables, a la sazón, del dinamismo, intensidad y sentido que adquiera la acumulación en una escala agregada.

El trabajo se organiza como sigue. En primer lugar, ofrecemos una presentación teórica sobre determinantes de la forma de crecimiento de las grandes empresas. En segundo lugar, se discuten los cambios operados en Argentina durante la etapa neoliberal, en la que se enmarca temporalmente este trabajo. Una tercera parte

Crecimiento de grandes empresas

La sociedad argentina está organizada sobre la base de las relaciones capitalistas de producción. En el capitalismo existe una tendencia a la concentración del capital, esto es, al aumento del tamaño medio de los capitales. Esto implica que, en la mayoría de las ramas, la evolución del sistema (el progreso tecnológico) tiende (a través de la competencia) a poner en desventaja a los capitales pequeños con respecto a los grandes. Así, en la medida en que una mayor parte de la producción queda en manos de menos empresas, las decisiones de éstas implican la suerte de una parte sustancial de la actividad agregada. En este sentido, la suerte de la gran burguesía doméstica tiene absoluta relevancia para establecer las posibilidades domésticas de acumulación sostenida.

La forma u orientación que adopta el crecimiento de la gran empresa puede expresarse como resultado de la evolución de dos esferas que, a su vez, interactúan entre sí: la del acceso a

fondos invertibles y la de las oportunidades de inversión. De hecho, siguiendo a Burachik (2008a) podemos plantear que para la gran empresa con intereses en diversas actividades, la decisión de inversión se presenta así escindida, en dos problemáticas que deben ser resueltas de un modo independiente. Se propone, a continuación, una delimitación más precisa de ambos conceptos.

(a) La noción de **oportunidad de inversión** se refiere a la magnitud, diversidad y características de los espacios (sectoriales, regionales) en que el capital encuentra condiciones favorables a su valorización. Alude a la existencia de una demanda por los productos de la empresa, “neta” de barreras a la entrada, es decir, un mercado al cual la empresa se encuentra en condiciones (financieras, tecnológicas, legales) de ingresar vía crecimiento interno o externo. Esto significa que, dado el contexto, la amplitud del conjunto de oportunidades de inversión de los distintos grupos de empresas depende

- **positivamente** de los factores en que reside su crecimiento pasado (capacidad financiera, propiedad sobre marcas y patentes, etc.);
- **negativamente** de la intensidad de la competencia.

(b) El concepto de **acceso a fondos**, por su parte, se refiere a la suma de los ingresos netos de la firma disponibles para la inversión más el crédito que es capaz de obtener en un momento dado. Pueden reconocerse aquí dos componentes básicos:

- capacidad de las empresas para apropiarse del producto **en detrimento del trabajo** (lo que remite a su vez a las características de la relación entre el capital y el trabajo en el período en cuestión);
- capacidad de las empresas para apropiarse del producto en detrimento de **otras empresas**. Esto tiene, a su vez, una dimensión **horizontal** (intensidad y características de la competencia) y otra **vertical** (condiciones de acceso a bienes intermedios y crédito).

Se sobreentiende que las firmas consideran como oportunidad de negocio sólo aquellos proyectos que lucen rentables *a priori*, en el sentido tradicional de que prometen un flujo neto positivo de fondos en un plazo dado. Se admite, sin embargo que ciertos factores como la presión competitiva y/o el acceso a fondos invertibles a bajo costo, pueden inducir un relajamiento de esta condición conduciendo a las grandes empresas a una situación de “sobreinversión”, es decir, a la realización de inversiones que se revelan (*ex ante*) como de

escasa o nula rentabilidad. Este tratamiento del vínculo entre inversión y rentabilidad es necesario para armonizar lo que se conoce como “racionalidad individual” con la tendencia del sistema económico a caer cada tanto en situaciones de sobreinversión, baja rentabilidad, etc.

La existencia de ciertas fuerzas de orden general o individual pueden erigir *obstáculos a la acumulación*, que no conduzcan a la interrupción del crecimiento sino que moldean su perfil y orientación. En un período dado, las firmas pueden estar exhibiendo una tendencia general a la expansión y padecer, no obstante, una situación de escasez relativa de oportunidades de inversión. En la medida en que el proceso de acumulación no se detiene, su carácter “forzado” puede no ser reconocido de inmediato.

En suma, debido a su naturaleza compulsiva, los procesos de crisis (exceso de producción e inversión) son incubados en una fase expansiva de la acumulación, esos “períodos de fin de auge de la formación de capital, en los que el flujo de fondos líquidos es aún abundante, mientras que su rentabilidad en empleos productivos ya resulta incierta”. En esas condiciones, antes que limitar la expansión a las perspectivas de rentabilidad de los proyectos disponibles, las grandes empresas se ven impulsadas a canalizar los fondos invertibles a su disposición hacia negocios dudosos. Cuando esto último sucede, sin embargo, los límites al crecimiento se tornan difusos y su existencia y naturaleza deben ser inferidos a través de las características y perspectivas del crecimiento observado: es preciso determinar entonces a qué costo y por medio de qué mecanismos las firmas consiguen mantener su crecimiento.

Algunos cambios abiertos en la etapa neoliberal

La tendencia del gran capital en los países de la periferia a organizarse en conglomerados ha sido hace tiempo reconocida. En América latina, la conglomeración se manifestó muy tempranamente incluso en las primeras décadas del siglo XX cuando la acumulación de capital reposaba esencialmente en alguna actividad primaria orientada a la exportación cuyos impulsos multiplicativos estimulaban, a su vez, la industrialización y la urbanización. Se formaron, así, grandes grupos económicos que combinaban en proporciones variables negocios primarios o mineros, industriales, comerciales y financieros. Estos conglomerados integraban la alta burguesía en sus países en compañía del capital metropolitano y la burguesía terrateniente o minera tradicional.

La Industrialización por Sustitución de Importaciones significó un sistema de protección que permitió desarrollarse a esta gran burguesía doméstica. Sin embargo, se ha señalado que este régimen de acumulación entrañaba a su vez límites a la expansión de los grupos económicos: la reducida escala de mercado, la incapacidad del Estado para definir límites precisos y coherentes

a la protección de la competencia externa, las dificultades para acoplarse a los cambios tecnológicos a escala internacional, la falta de financiamiento disponible (la inexistencia de un mercado de capitales desarrollado), la inestabilidad de las “reglas de juego” (ordenamiento institucional), entre otras. A su vez, se ha enfatizado el carácter especulativo de la gran burguesía, que tiende a aprovechar meramente oportunidades que le otorguen rápida rentabilidad con bajo riesgo (Aspiazu y Nochteff, 1994).

Un estudio algo más concentrado en los límites específicos al crecimiento de las grandes firmas que operaban localmente hacia 1975 permite identificar esferas diferenciadas en las cuales la estructura económica, social y política vigente durante el período sustitutivo, había impedido u obstruido parcialmente la acumulación, y sobre las cuales se debía avanzar en un programa sistemático:

- (i) Pese a sus reiterados intentos, los sectores más concentrados de la burguesía no habían logrado imponer nunca de un modo duradero durante la posguerra un esquema de precios relativos acorde a los *márgenes* unitarios que pretendían. En parte, ello obedecía a los resortes institucionales y políticos de que se valían la clase obrera y la pequeña burguesía para recuperar sus ingresos. En consecuencia, la recuperación de los márgenes exigía: primero, una desarticulación del movimiento obrero que permitiese reducir definitivamente los costos salariales; y segundo, una apertura comercial que enfrentase a los sectores menos productivos del empresariado a la competencia extranjera, eliminando el margen de protección excedente (Canitrot, 1980) e imponiendo una mayor disciplina en la fijación de precios y salarios.
- (ii) En segundo lugar, una escasez endémica de crédito, tanto internacional como doméstico, venía afectando el acceso a fondos externos para la acumulación. Para acercar fondos del exterior se debía liberalizar el movimiento de capitales, mientras que para canalizar el ahorro interno hacia la inversión privada se tenía que proceder a desregular el sistema financiero de modo que emergiera una tasa de interés positiva en términos reales. Se buscaba así instalar un mercado de capitales privado, desplazando al control estatal de la asignación del ahorro social.

El golpe militar de 1976 dio inicio a un período caracterizado por el avance de la dominación social de la gran burguesía, dispuesta a remover las trabas a su propio desarrollo. La represión masiva cumplió en ello un papel primordial, al hacer retroceder severamente a los sectores obreros y juveniles que, desde los años '60, ponían límites a dicha dominación. Una de las características económicas de este período es, justamente, la vigencia de costos laborales más bajos que los que habían regido durante la fase de la ISI.

El golpe militar estuvo articulado con una nueva situación económica mundial. La estabilidad del período previo, bajo el auspicio del Estado de Bienestar, había dependido de la coordinación del crecimiento de las ganancias: cualquier freno en la tasa de incremento de la productividad y/o aumento desproporcionado de los salarios provocaría su desestabilización (Cfr. Hobsbawm, 2003, pág. 287 y ss.). La presión por contener aumentos en los salarios reales, por consiguiente, comenzaba a aparecer como un problema también en las economías centrales.

En 1971, Estados Unidos decide declarar la inconvertibilidad del dólar y lo deja flotar, rompiendo así con los acuerdos de Bretton Woods, que habían regulado el intercambio durante casi 3 décadas. Al mismo tiempo, comienza en el mundo la liberalización masiva de los flujos de capital. El sector financiero internacional comienza a funcionar con gran participación de agentes privados, que pueden operar ahora a través de las fronteras, con una importante concentración tanto del lado de la demanda como del lado de la oferta. La adecuación de los sistemas económicos a las necesidades de valorización del capital internacional cobra fuerza en la medida en que la caída en la tasa de ganancia comienza a detener la etapa de crecimiento previa. Esto permitió reestablecer el flujo de créditos e inversiones desde los países más avanzados hacia América latina. Hubo un ingreso significativo de capitales (de créditos) en la segunda mitad de los '70 y otro en los '90 (de créditos e inversión directa).

Por otra parte, hubo importantes cambios en la estrategia de producción de las empresas transnacionales (ET) que afectaron el grado y la naturaleza de la inserción del país en el plano comercial. Primero, se inició un proceso de relocalización de plantas desde los países avanzados hacia otras naciones de bajos costos salariales. Segundo, las ET abandonaron el criterio de establecer una filial en cada mercado (que se abastecía en parte localmente y en parte de la casa matriz) para pasar a un esquema de segmentación espacial del proceso productivo. De esta forma, cada filial comenzó a abastecerse también desde otras filiales (situadas en otro país de la misma región) tanto de insumos como de productos terminados que complementaban su oferta comercial.

Este proceso requirió y fue acompañado de acuerdos multilaterales de reducción arancelaria así como de la formación de uniones aduaneras, mercados comunes, etc. El resultado fue una disminución de las barreras arancelarias y una intensificación de los flujos de comercio entre todas las naciones. Esto tuvo su reflejo en Argentina: se redujeron las barreras comerciales, se formó el Mercosur y se incrementó la tendencia de las grandes empresas a abastecerse regularmente de insumos y productos terminados importados.

A lo largo del período neoliberal la burguesía experimentó sucesivas transformaciones internas como consecuencia del flujo y reflujo de la inversión extranjera. En los '70 y los '80 hubo una cierta re-nacionalización de la gran burguesía: las grandes firmas de capital nacional

(que habían perdido terreno durante los años '60) incrementaron su peso económico y político como resultado de la retracción de la inversión extranjera. Esto tendió a revertirse en los años '90 cuando la inversión del exterior se restableció: tuvo lugar entonces un agudo proceso de re-extranjerización de la élite empresarial.

Otro cambio importante en la orientación de la actividad estatal fue la privatización de las empresas públicas. Este proceso, que se desarrolló en los '90, puso a disposición del capital privado nuevos espacios para la acumulación de capital que fueron aprovechados principalmente por firmas extranjeras.

De alguna manera, para fortalecer a sectores de la gran burguesía de modo que tengan capacidad de sobrevivir a la lógica competitiva a escala mundial, operaron una serie de reformas que significan adecuar todo un régimen de acumulación: en la etapa neoliberal se muestra con mayor claridad la disociación entre la expansión de la gran burguesía y el desarrollo económico del conjunto de la población. Con todo, a medida que avanzó su aplicación, se hicieron evidentes sus consecuencias sociales. La apertura dejó fuera del mercado (primero en los '70 y luego en los '90) a toda una franja de capitalistas no competitivos provocando con ello un aumento de la concentración y centralización del capital y del desempleo (especialmente en los '90). Nuevas leyes y regulaciones introdujeron los contratos laborales (sin relación de dependencia, ni prácticamente ningún beneficio social del empleo permanente) y eliminaron conquistas de todo tipo con el objeto de disminuir los costos laborales pagados por las empresas.

La posibilidad de expandirse, entonces, requirió de un significativo deterioro de las condiciones de vida de la población, ligado a la caída en los ingresos asalariados y la pérdida de influencia sobre las decisiones de los sucesivos gobiernos (Campione, 2002). Asimismo, la gran burguesía debió controlar la caja del Estado, sin que esto anule la competencia entre capitales nacionales y extranjeros, que se dirime entre los pagos al capital financiero internacional y los subsidios a las firmas emplazadas en el territorio. Las empresas de origen doméstico debieron readecuar sus estrategias de expansión para poder aprovechar este nuevo contexto. El caso Pescarmona puede ser ilustrativo, y para ello analizaremos a continuación su derrotero.

Historia reciente de Pescarmona

En 1907, el abuelo del actual Presidente, Enrique M. Pescarmona, fundó Talleres Metalúrgicos Enrique E. Pescarmona en la Provincia de Mendoza, donde se fabricaban repuestos de hierro fundido, equipos para la industria vitivinícola y compuertas para canales de irrigación. Uno de sus primeros trabajos de envergadura fueron las compuertas para el río Mendoza, en la década de 1920. Tuvieron problemas durante la crisis del '30: en 1934, el Banco Nación les

remató la maquinaria. Luis Menotti, el hijo mayor, fue el encargado de hacer resurgir la empresa. Para 1938 la empresa ya había levantado cabeza gracias al Estado (no me queda claro si participan de obra pública o directamente los subsidian). En 1945 da un salto al obtener un contrato para fabricar barracas militares.

La actual empresa IMPSA se fundó en 1965, mediante la transferencia de los activos y pasivos de las anteriores empresas de la familia. En la década de los '70, pega un segundo salto, al participar de proyectos en un área clave de crecimiento: las grandes centrales hidroeléctricas. Con este impulso, la empresa inició una serie de cambios que incluyen: su internacionalización (primero comercial, luego productiva), el aumento de la inversión en I+D, y la diversificación.

El proceso de *internacionalización* estuvo primero basado en la creación de subsidiarias en el exterior, con un enfoque claramente comercial. La idea era abrir oficinas que sirvieran de apoyo a las labores de mercadeo en mercados externos. El objetivo era identificar nichos de mercado donde se pudieran colocar los productos tradicionales de la compañía. Colombia fue el primer lugar, luego vinieron Hong Kong, China y Malasia. A mediados del '87 fue creada la sucursal de Brasil, para aprovechar las oportunidades que se generaran con la incipiente creación del MERCOSUR. Para 1993, ya estaba vendiendo grúas para puertos en EUA.

A principios de los '70, también, Pescarmona se plantea desarrollar más intensivamente sus productos, de modo de ganar competitividad en su propio mercado. Según sus palabras, apostó a “invertir en investigación y desarrollo, cuando el resto de los competidores sólo se interesaba por ampliar su capacidad de producción”. Esa definición llevó a IMPSA a definirse como productora de bienes de capital de alta tecnología, como puentes grúa y turbinas para centrales hidroeléctricas. Adquirirá para los '90 la capacidad de competir a nivel mundial en el negocio de turbinas, tanto para generación hidroeléctrica como eólica. En 1992 adquirió a Hugal, una compañía suiza que diseña y fabrica turbinas para centrales hidroeléctricas. Para este año, la empresa se encontraba en condiciones de suministrar una planta siderúrgica totalmente integrada con hornos eléctricos de ultra alta potencia, cucharas para el acero líquido y máquinas de colada continua, turbinas que pesan 1.300 toneladas, centrales hidroeléctricas completas, grúas puentes o de pórtico de todo tipo, reactores de 80 metros de altura para refinerías de petróleo o para plantas petroquímicas y equipos para centrales nucleares.

Al mismo tiempo, iniciaron en los '70 un proceso de *diversificación*, con la aseguradora Mercantil Andina y las bodegas de vino Lagarde. Este proceso adquirirá importantes dimensiones, al punto que la empresa va a explicar años más tarde este viraje como un efecto de la política económica del gobierno militar: Pescarmona deja de pensarse como una empresa industrial, para entenderse como una de servicios (que, naturalmente, ofrece utilizando sus propios productos).

Para gestionar esta nueva conformación de múltiples empresas aprovechando distintos negocios, muchos no relacionados, el grupo adopta una nueva forma legal, pasando a ser Corim (Corporación IMPSA) quien coordine los diversos activos. Más tarde, a fines de los noventa, pasará a denominarse PGC (Pescarmona Group of Companies).

Las *privatizaciones* le dieron un impulso significativo al grupo, que avanzó en su estrategia de diversificación.

- ≈ En 1987, formando parte de Cielos del Sur SA (con otros socios minoritarios), se quedó con Austral Líneas Aéreas (estatizada por los milicos en 1980), sin tener ni la menor vinculación con el negocio. Se la conoció como la “privatización radical”: Pescarmona fue el primer grupo en alzarse con una privatización.
- ≈ Participó luego en la de Aerolíneas. En 1990, se entrega Aerolíneas a un consorcio privado integrado por Iberia (30% directo, 19% a través de un banco propio, 2% con testafarro), Luis Zanón (18%), Cielos del Sur (que es de Pescarmona, 12%), grupos minoritarios (4%), empleados (10%), Estado se queda con 5%. Pagaron en efectivo U\$S 130 mill., y el resto eran promesas de pago y bonos de deuda. De hecho, usaron los activos que compraban para tomar deuda: al momento de la compra, eran todos insolventes (salvo Iberia). Se comprometieron a invertir, pero nada pasó. Pescarmona salió al poco tiempo, vendiendo sus acciones a Iberia a precios de mercado –muy por encima de lo pagado- realizando una ganancia de capital. También se vendió su participación en Austral. Iberia vendería luego todo su paquete.
- ≈ En mayo de 1993, obtiene la concesión de los ex FFCC Gral. San Martín y Mesopotámico General Urquiza, a través de BAP SA (de la que Pescarmona es dueña en un 60%). Se trata de la línea férrea privada de carga más grande de Argentina, y le da una posición de privilegio en el ámbito del Mercosur: va de Brasil al Pacífico. La va a vender en 1999 a capitales brasileros, dejando importantes deudas con el fisco.
- ≈ La represa Picun Leufú se privatiza en 1993, y se obligaba a la empresa que administra la represa (Hidroeléctrica Pichi Picún Leufú Sociedad Anónima) a contratar a IMPSA para la provisión y montaje de equipamiento.

En 1990, sin embargo, Pescarmona crea su otra joyita, IMPSAT, una empresa que transmite datos vía satélite y desarrolla redes de sistemas para empresas. Esta empresa se volvió en seguida en una niña mimada para el grupo (como lo reconocen los propios directivos). El otro negocio que recibe impulso a raíz de este nuevo influjo de opciones, será la recolección de residuos. Para mediados de la década, estarán compitiendo en varias grandes ciudades de Argentina y Colombia.

En 1995, Pescarmona ingresó a la industria de autopartes aprovechando las ventajas tributarias que ofreció el gobierno argentino. A través de su controlada Puerto Seco, adquirió la empresa brasileña Tecnología em Componentes Automotivos (TCA).

Por otra parte, la empresa le asigna bastante importancia a la reconversión que tuvieron a principios de los '90 en cuanto a la gestión y administración. Es en este momento donde comienza la conversión de una firma que exporta a muchos mercados a una que actúa en muchos mercados: produce, comercializa, administra, decide. Una “empresa global”, en sus palabras. Contratan una consultora, Booz Allen, para esta tarea. Según el diagnóstico de la consultora, había en Impsa demasiados proyectos y cada una de las oficinas comerciales operaba en forma aislada. Entre otras medidas, ayudaron a que se definiera el foco de negocios de IMPSA (turbinas), para desligar las demás áreas en empresas independientes. Dieron autonomía a los gerentes de cada región, coordinados por un director comercial a nivel mundial.

Corporación Impsa pasó a manejar, junto a las actividades metalúrgicas de IMPSA, las de comunicaciones (Impsat), tecnología ambiental (Servicios Ambientales), transporte (los ferrocarriles Buenos Aires al Pacífico y General Urquiza) y la de autopartes (TCA - Tecnología de Componentes Automotrices). A fines de los '90, IMPSAT y TCA estaban facturando entre ambas tanto como IMPSA.

En 1998, tras casi cinco años en los que no pudo obtener resultados positivos, el grupo Pescarmona decidió abandonar el negocio de los trenes de carga. Los querían vender en U\$S 53,5 mill., pero les empezaban a trabar la venta por las deudas que mantiene por compromisos asumidos al obtener las líneas: tenían que realizar inversiones (que cumplieron sólo en un 60%) y pagar un canon, lo que daba un total de deudas por \$ 124 mill. Vendió su participación mayoritaria a los accionistas controlantes de Ferrovía Sul Atlántico (Brasil). Recién en mayo de 1999 logran venderlo, y cobra finalmente U\$S 34 mill.

Reseñamos en el anexo la trayectoria de las dos empresas más significativas del grupo: IMPSA e IMPSAT. A continuación, desarrollamos una tentativa interpretación.

Un proceso de diversificación ¿fallido? Crisis y relanzamiento de la acumulación

Para mediados de los '90, el grupo Pescarmona tenía un conjunto de empresas bastante amplio y diversificado, localizado en diferentes zonas del mundo. El grupo tenía en ese momento dos empresas realmente importantes: su tradicional metalúrgica IMPSA y su nueva estrella, IMPSAT. La primera, la empresa original del grupo, se encontraba operando principalmente en el Sudeste asiático, en pocos proyectos hidroeléctricos y algunos puertos. En América Latina (AL) y Argentina, mantenía proyectos pero de pequeña escala. La segunda, mientras tanto,

protagoniza una expansión muy acelerada en todo AL a partir de la mitad de la década. Llegó a cotizar en el Nasdaq y en Europa.

En Argentina, no aparecían grandes oportunidades logradas en las tres principales unidades de negocios de IMPSA: no salen las obras hidroeléctricas, el gobierno no responde tampoco con los parques eólicos, ni hay grandes inversiones en puertos. Desde que abastecieron a Yacyretá de turbinas en el '91, están haciendo lobby para concretar dos proyectos en la represa binacional, una obra más pequeña en el brazo Aña Cuá y una más grande llamada Dique Corpus. Este proceso estuvo plagado de irregularidades, con la diplomacia argentina trabajando para Pescarmona, con absurda evidencia a partir de 2005 (una serie de decretos para garantizarle el negocio). Para 2009 aún no se había concretado la licitación del proyecto. Sí conseguían participar de obras en puertos (instalación de grúas) en Malasia, y participando de una gran obra hidroeléctrica en Filipinas (que se detiene frecuentemente). El crecimiento más explosivo de esta empresa va a ser después de 2002, apoyado en el resto del mundo (más que en Argentina): hidroeléctricas en AL, puertos en Sudeste Asiático y alguna hidroeléctrica también, parques eólicos en Brasil.

Si bien se desprendió de los negocios obtenidos de las privatizaciones (ferrocarriles y aerolíneas), los últimos años de la Convertibilidad van a encontrar a Pescarmona enfocado sobre el desarrollo de sus negocios no relacionados. Intenta vanamente quedarse con Aerolíneas Argentinas (finalmente Marsans le gana). Pero donde va a apostar todas sus fichas es en IMPSAT. A través de esta empresa, el grupo va a crecer y endeudarse a fines de los '90, no a través de su negocio principal.

Impsat logró la mega-inversión de la red de fibra óptica desde EUA a Argentina. Para aprovechar esta oportunidad, tuvo que negociar con bancos, fondos de inversión y proveedores de tecnología. La empresa vivió un proceso de burbuja, que evidenció *ex post* su grado de ficción, pero en el momento hizo que Pescarmona se enfoque sobre esta empresa del grupo. Esto se ve en la profusión de notas (hasta 2002, IMPSA casi ni aparece, son casi todas de IMPSAT). En el '98 IMPSAT valía un cuarto de lo que IMPSA. Pero a partir de allí se va a inflar hasta valer unas 20 veces más que la segunda.

IMPSAT desarrolló una *estrategia de expansión basada en endeudamiento*. Incorporó sucesivamente socios -que incorporó a su estructura de capita- desde que se lanzó a aprovechar el negocio de la fibra óptica, es decir, que pierde control de los activos durante la expansión. Salió a cotizar en el Nasdaq y en Europa para conseguir fondos, en un proceso que la llevó a una situación de apalancamiento vertiginosa -al punto de volverse insolvente.

IMPSAT estaba en plena expansión. A partir de 1998 comenzó una estrategia de expansión agresiva por todo AL, tratando de completar el tendido de una red de fibra óptica que

una 170 ciudades en todo el subcontinente, la “Autopista Informática Latinoamericana”. En sucesivas etapas, ingresaron y se expandieron en el mercado brasilero (sobrevivieron a la crisis de ese mercado) como plataforma de negocios, se desentendieron de un socio italiano (Stet) e incorporaron como socios a Morgan Stanley, que le aportaba capital, y Nortel Networks, que le aportaba tecnología. PGC tenía en este momento el 75% del capital.

La devaluación de Brasil les complicó la generación interna de caja, pero no alteró su proyecto de megainversión (que es el que impulsa el endeudamiento). En todo caso, hace que necesite de más fondos de terceros para sostenerse hasta que el mercado brasilero se acomode. En 1999, British Telecom presionó para ingresar, y en un contexto de asfixia de capitales no fue difícil convencer a Pescarmona, que se queda con el 46% del capital. Esta operación indicaría el *inicio del proceso de salida de Pescarmona*, a pesar de que en ese momento se lo presentó como parte del proceso de expansión. Socios que aportan sucesivamente capital y/o tecnología son en realidad competidores o financieras que quieren participar del negocio. Casi se puede decir que era condición que estos “socios” participaran del negocio para que Pescarmona pudiera ser parte, dadas las dimensiones de la oportunidad en juego. A principios de 2000, firma un acuerdo con la canadiense 360networks, cediendo el control de ciertos centros de datos y el uso de parte de la red instalada.

El mercado de telecomunicaciones, pronto a desregularse en esos años (se mencionan mucho Argentina, Brasil y Venezuela), era presa de una feroz competencia por grandes empresas trasnacionales. Había muchas empresas interesadas en participar del negocio, al que era difícil entrar de la nada: la mayor parte de los actores que querían competir en ese mercado ya estaba en algún negocio cercano (como es el caso de IMPSAT). Hay que considerar que no poseía ni desarrolló sus propias tecnologías en el negocio, y eso la puso rápidamente en evidencia (dependencia tecnológica)¹.

Se trataba de un mercado en plena expansión, con muchas oportunidades de negocios, donde la competencia era feroz: están involucradas en esta historia Telecom, Verizon, Lucent, Nortel, Cisco, Telefónica, AT&T (a través de Slim), BT entre otras grandes ET. El costo de financiamiento de competir con estos monstruos se volvió cada vez más grande. *El desplazamiento de Pescarmona se da, entonces, no en un proceso de contracción, sino durante la expansión de la empresa (y el mercado).*

A mediados de 2001 estaba buscando desesperadamente nuevos socios que aporten capital: la deuda total llega a los U\$S 1.000 millones (cuando la inversión que supuestamente financió ronda los U\$S 350 mill, o, según la propia empresa, U\$S 500 mill.). Entran en mora a

¹ Ver luego el proceso de expansión actual, basado en el negocio principal, donde sí tiene capacidades tecnológicas para competir.

fin de ese año. Finalmente, el principal acreedor y socio de la empresa, Morgan Stanley se quedará con la misma. Sin embargo, debe leerse este proceso de endeudamiento como una condición para participar de un mercado en franca expansión, tal como se explicó.

No se puede decir, en cambio, que IMPSA haya tenido una crisis severa de endeudamiento. Sin embargo, es el primer default corporativo del país y uno de los primeros en renegociar, por lo que tuvo mucho eco en la prensa. Se puede evaluar comparativamente la situación de cada empresa. Mientras IMPSA no estaba avanzando en los grandes proyectos que tenía y no le aparecían nuevos negocios, la presión competitiva parece ser menor. IMPSAT, en cambio, estaba ubicada en un mercado en franca expansión, donde capitales de todo el mundo estaban intentando entrar. El tamaño absoluto de la deuda también es diferente: mientras que para IMPSA eran de U\$S 260 mill., IMPSAT llega a los U\$S 1000 mill. Mientras IMPSA tenía socios en asociaciones específicas para el aprovechamiento de oportunidades determinadas (caso CBK, se explica luego), IMPSAT los tenía dentro de su propia estructura accionaria (Morgan, Nortel, etc. tenían participación dentro de IMPSAT).

IMPSAT salió a cotizar al Nasdaq en *Feb-02* y en Europa, donde el valor de la empresa llegó a tocar los U\$S 5.460 mill. (en 1998 valía la décima parte de ese monto). Esta etapa está completamente guiada por una rápida expansión sostenida en base al crédito. Justo cuando entraron, empezó la explosión de la burbuja de las puntocom (*Mar-00* a *Mar-03*, aprox). Esto provocó una “limpieza” de capitales menores, dejando en carrera sólo a los más competitivos, pero no porque la especulación bursátil asociada estuviese en declive eso significa que el mercado real se hallase en contracción.

IMPSAT comenzó el ajuste a mediados de 2001: despide al 10% de su personal, se enfocan sobre los grandes clientes corporativos (negocio original de la firma) y dejan de vender en forma directa a las pymes, unifican además tareas en otras divisiones de la empresa. En *Mar-02*, Pescarmona pierde totalmente el control de IMPSAT. La empresa cotiza ahora a menos de US\$ 12,5 mill (el 2,5% de su valor antes de la expansión). Morgan Stanley era accionista de la empresa y a la vez uno de los principales acreedores, por lo que pasa a controlar la empresa. Una parte de la empresa se transfiere a los proveedores de tecnología (Nortel Networks, Lucent, Cisco). La deuda se reduce así casi un 75%. Esto va a ser presentado por los medios y analistas como un ejemplo de negociación exitosa: Pescarmona pierde el control “para garantizar la continuidad de la empresa”. Tiempo después van a disputársela Telemex y Telefónica, quedándose finalmente Global Crossing (una empresa controlada por Singapore Telekom, donde también participa Carlos Slim).

IMPSA, por su parte, experimenta un significativo crecimiento a partir de 2002. Irá ganando diversas licitaciones (en las que suele aparecer teniendo ventajas tecnológicas sobre

competidoras nacionales y extranjeras, incluyendo Alstom). En el negocio de la generación eólica, desarrolla proyectos en La Rioja, Mendoza, Neuquén, Santa Cruz por más de U\$S 700 millones y en Brasil, a través de una subsidiaria, construye al menos 17 parques eólicos, invirtiendo incluso en una fábrica de generadores. En Argentina, dice Pescarmona, hay potencial para instalar un millón de MW de generación, donde sólo hay instalados 30. O sea, aparece como una interesante apuesta, dado el contexto energético reinante. El problema es que la inversión se recupera en largo plazo, y necesita del impulso del Estado. En general, le prestará mayor atención al negocio de la energía eólica en el mundo, haciendo proyectos en todo el mundo al respecto, e incrementando el lobby en el gobierno nacional y los provinciales. Esto lo declara abiertamente en I-09, cuando explica que el traspaso de firmas del grupo dentro del propio grupo, para focalizar el negocio. De hecho, mirando el total de contratos en 2009, de un total de U\$S 1.336 mill, 500 ya corresponden al negocio eólico (mientras que para 1999, sobre 412 mill, ni aparecían).

Mientras el negocio hidroeléctrico está trabado en Argentina, logra contratos en Venezuela, Ecuador (estos dos son muy grandes), Colombia, Vietnam, Malasia. En los casos de AL, la diplomacia nacional brindó servicios inestimables. En el caso de la subsidiaria constructora de grúas, la relocalizó en Malasia, que es donde tiene casi todas las operaciones.

En resumen, captó numerosas oportunidades. Más que duplica sus activos desde la devaluación (contabilizados en Abril de 2009, eran de más de \$ 2.500 millones), aunque su patrimonio aparece como estancado en el mismo nivel de la Convertibilidad. Es decir, un crecimiento ampliamente sostenido en el endeudamiento.

En general, involucró a varias de las empresas del grupo en cada proyecto. Con sus subsidiarias, participa en 5 grandes ciudades de la recolección de residuos. Y expandió el negocio de Mercantil Andina. En todo caso, aún con la mayor importancia que adquieren estos negocios, difícilmente hayan desplazado a los centrales: energía hidráulica y eólica, e instalación de grúas.

Interpretación general del grupo Pescarmona

El grupo Pescarmona tiene una larga existencia (más de un siglo) y arranca un proceso de diversificación de la producción por los '70. El negocio original y principal es el metalúrgico (IMPSA), del que participa hoy en varios rubros relacionados (turbinas y otros materiales para represas hidroeléctricas y para energía eólica, autopartes, grúas portuarias, son los más importantes). En todos estos rubros participa en el diseño a través de una empresa controlada. Con estos negocios se ha expandido hasta llegar a un nivel competitivo internacional. En la

mayor parte de los casos, exporta a casi todo el mundo (sólo África parece faltarle), generando la mayor parte de la caja en el exterior. En algunos casos, la misma producción está situada en el extranjero: tiene plantas de producción en Brasil (autopartes y energía eólica), y durante el período de análisis trasladará su unidad de grúas al Sudeste Asiático (donde tiene la mayor parte de las operaciones). Con esto no quiero decir que la producción esté articulada a nivel mundial (producciones parciales en distintos territorios, como operan hoy las grandes ET), sino que tiene la capacidad de desplazar la producción completa de un área a otra, principalmente buscando estar cerca del mercado del producto.

Sin embargo, tiene un importante historial de diversificación no relacionada: gestión de ferrocarriles de carga, aerolíneas, seguros, bodegas, rastreo satelital, servicio de limpieza y recolección de residuos. Estos negocios son principalmente desarrollados en Argentina. Participó en varias privatizaciones, que le permitieron obtener ganancias de capital o asegurarse contratos, con lo que pudo financiar una reconversión para lanzar a IMPSA a la competencia internacional (una década más tarde, maduras las inversiones en tecnología, podrá participar de grandes negocios, como se comenta más adelante).

Dentro de este espectro de negocios, se encuentra la provisión de servicios de gestión en sistemas informáticos (IMPSAT, creada a principios de los '90), rápidamente expandida a la operatoria en el exterior (tiene centros de desarrollo en EUA y Brasil ya para mediados de los '90). Sobre la base de esta empresa, va a intentar aprovechar una oportunidad percibida tempranamente: la construcción de la red de infraestructura (fibra óptica) para la provisión de servicios de Internet y comunicaciones telefónicas de larga distancia. Al momento de percibir la oportunidad, ambos mercados se encuentran en pleno crecimiento: la provisión del servicio de Internet es un mercado en expansión a nivel mundial (el auge de la primera expansión va a resultar en la burbuja de las puntocom a fines de la década; la expansión continuará luego hasta la fecha, pero ya operada una primera limpieza de capitales menores) y la provisión de servicio de llamadas de larga distancia se estaba abriendo a la competencia a fines de la década (se preveían las desregulaciones correspondientes a la “segunda” etapa de las privatizaciones del mercado de telecomunicaciones).

La competencia en ambos mercados era muy fuerte, y esta competencia se traslada al segmento que Pescarmona está aprovechando: está construyendo la infraestructura necesaria para la provisión de ambos servicios, cualquier empresa que quiera competir en uno de los anteriores mercados tendrá una ventaja significativa (¿decisiva?) si posee la línea física necesaria para proveer cualquiera de los servicios. Pescarmona está ubicado en un punto clave: ya está en varios de los mercados (tiene oficinas, centros de datos, unidades de venta), y se ve que es el primero en gestionar los permisos para los tendidos del cableado. En este sentido, tendría

algunas ventajas. Pero no las pueden aprovechar justamente porque esos mercados son súper dinámicos: las ventajas que tenía estaban asociadas a permisos tramitados y cuestiones administrativo-comerciales; en lo referente a capacidad financiera y tecnología estaba atrás, y por estos factores se la comieron cruda. Pescarmona sentirá aquí, entonces, toda la presión de la competencia de grandes ET, proceso por el cual –para sostener la expansión- deberá incurrir en creciente endeudamiento. Esta será la vía por la que perderá el control de la empresa.

Abandonado el affaire de la fibra óptica de la segunda mitad de los '90, a partir de los '00 volverá “a los orígenes” para concentrarse nuevamente en los negocios metalúrgicos. Varios de los otros negocios no relacionados también se expandieron en esta nueva etapa (los servicios de rastreo satelital, los de recolección de residuos y limpieza urbana, y las autopartes, principalmente), pero nunca son la principal fuente de acumulación. Si bien nunca dejó de obtener contratos con IMPSA y sus relacionadas, en esta nueva etapa, volverá a los grandes montos, obteniendo importantes acuerdos –sobre todo en AL (Brasil, Colombia y Venezuela) y Asia (Malasia, Filipinas).

Y aunque con la generación hidroeléctrica se expande fuertemente (en un momento estuvo a punto de adquirir esta área de negocios a General Electric), aparentemente es con la generación eólica con la que tiene una expansión aún más fuerte (se amplían los montos negociados y los mercados en los que opera). Ambos negocios se ven beneficiados a nivel global ante las iniciativas de muchos gobiernos de reemplazar –parcialmente- la generación térmica por variantes más limpias y que no estén condicionadas al abastecimiento clave de los hidrocarburos (en una perspectiva de mediano plazo de menor abastecimiento y conflicto generalizado por el control de las reservas). Dados los actuales precios y el tiempo de retorno de estas inversiones, la inversión pública es determinante (sino excluyente), por lo que estas oportunidades son gestionadas a través de los gobiernos. Pescarmona, por ello, ha presionado fuertemente a través del estado nacional (con cualquier gobierno de turno) para lograr la aprobación de proyectos de esta índole. En este mercado, Pescarmona cuenta con una ventaja respecto de la expansión trunca vivida a través de IMPSAT: en estos negocios, el grupo nacional cuenta con tecnología propia, competitiva en los actuales estándares internacionales (ha ganado varias licitaciones a grandes ET como Alstom en función de su capacidad tecnológica, más allá del empujón que naturalmente el estado argentino le brinda a través de la diplomacia nacional).

Comentarios finales

Se podrían distinguir dos grandes momentos en la historia reciente del grupo Pescarmona. Un primer momento (la Convertibilidad) en que el negocio original y los relacionados se encuentran relativamente estancados, y el grupo apuesta a los negocios no relacionados. En esta etapa, la esfera de oportunidades de inversión se encuentra parcialmente bloqueada: tanto por el hecho de haber avanzado a un estadio en el que la competencia resulta feroz a nivel internacional, como por no obtener respaldo por parte del Estado en proyectos de tipo inversión pública. En este sentido, el acceso a fondos (propios y de terceros) de la empresa, le permite obtener un excedente que no puede volcar masivamente a la inversión en incrementos del capital fijo en su propia actividad. El grupo, entonces, se repliega y crece en otras ramas, donde detecta oportunidades de inversión más atractivas. Entonces, se reconocen factores de empuje (obtención de excedentes) y de atracción (oportunidades rentables) que llevan a la empresa a diversificar sus actividades: el grupo puede percibirse en crecimiento (y de hecho, lo está) pero debe reconocerse una traba a la acumulación en su negocio original. Al respecto, plegarse excesivamente al discurso de los propios empresarios puede resultar confuso.

Su participación en las privatizaciones se tendría que leer en este sentido, y no como una mera especulación de ganancia de capital (que finalmente, igual obtuvo). Pero, además, las privatizaciones supusieron un matiz en relación a las funciones del Estado: si bien la “ruta desarrollista” se encontraba bloqueada (falta de inversión pública), los gobiernos se encargaron de generar oportunidades tentadoras, para las que incluso facilitaron el acceso a fondos externos (mediante el sistema de la Convertibilidad).

En esta línea, Pescarmona encuentra una oportunidad de negocio muy importante (infraestructura para telecomunicaciones, en pleno desarrollo continental), que intenta aprovechar. En base a esta oportunidad, la empresa (IMPSAT) se expande fuertemente, pero esta expansión es sobredimensionada por una burbuja especulativa. Finalmente, los requerimientos tecnológicos y financieros superaron las capacidades de Pescarmona, que pierde control de su empresa en el mismo proceso de expansión. En este punto, la oportunidad de inversión, si bien *a priori* y *a posteriori* resultó rentable, se encontraba más allá de las capacidades acumuladas del grupo, lo que implicó un esfuerzo por ubicar la empresa en el negocio que acabó por hacer perder el control de la propiedad.

El segundo momento, a partir de los '00, Pescarmona vuelve a impulsar el crecimiento del grupo en base a su negocio original, captando muchas oportunidades en AL y Asia. En esta línea, actualmente está desarrollando negocios en energía eólica que aparecen como promisorios, donde cuenta con tecnología propia.

Se podría interpretar esta etapa como una rehabilitación de oportunidades ligadas al negocio original, donde las capacidades acumuladas se encuentran más desarrolladas (la organización de la producción y la tecnología, no trivialmente). En esta esfera, pesó el mayor dinamismo de la inversión pública en el país y la fase de expansión mundial, que impulsó la demanda de bienes ligados al transporte marítimo y el desarrollo del abastecimiento energético.

Asimismo, en un contexto de relativa escasez de créditos para empresas locales, Pescarmona supo combinar una alta generación de recursos propios (vía abaratamiento de la mano de obra) en el país, la captación de fondos del Estado, y finalmente el acceso a fondos de terceros a través de sus activos en el exterior.

Es necesario marcar que los negocios relacionados también se expandieron, principalmente los de recolección de residuos (de diverso tipo). Sobre este punto, podría marcarse tanto las oportunidades que generó la fase de expansión en AL, pero también la capacidad de ejercer lobby del grupo: no trivialmente, los espacios donde ganó licitaciones de este tipo eran espacios donde el grupo tiene negocios desde hace décadas.

El grupo, como un todo, no ha vivido contracciones significativas en el período bajo estudio. Los negocios ligados a las privatizaciones fueron desestimados, logrando de cualquier modo ganancias de capital. El caso de IMPSAT resulta más traumático, porque el grupo pareció volverse en poco tiempo una multinacional de primera línea, pero lo cierto es que no controló el negocio casi desde que éste comenzó a despegar. En estos casos, no se trató de desplazamientos del negocio donde Pescarmona se encontraba afianzado y era competitivo (de hecho, mantiene una trayectoria de expansión), sino en oportunidades percibidas -siempre interesantes- en negocios alternativos.

Resulta interesante reflexionar en torno a la capacidad de los grupos económicos de origen nacional de aprovechar oportunidades de inversión en sectores dinámicos. No pareciera ser un problema de falta de horizonte de decisión, ni de gestión y administración de sus actividades, como lo demuestran la existencia de estrategias que se despliegan en varios años y abarcando un amplio geográfico. Tampoco parece originarse en las dificultades para tener acceso directo a los gobiernos. Aparentemente, la capacidad financiera (por la esfera de acceso a fondos) y la dependencia tecnológica (por las oportunidades de inversión) podrían ser puntos específicos de debilidad para aprovechar negocios rentables – que son percibidos. La magnitud de fondos necesarios para entrar en muchos de estos negocios (y permanecer) hace que resulten insuficientes: tanto la explotación de mano de obra nacional como la captación de fondos del Estado nacional. Por otra parte, la trayectoria previa (de acumulación de capacidad productiva y de tecnología) parecen estrechar fuertemente el número de grupos domésticos con chances de aprovechar las oportunidades percibidas.

Tal vez estas trabas a la expansión de los grupos los lleve a incursionar en negocios menos dinámicos, siendo desplazados por capitales extranjeros por oleadas (Burachik, 2008b). Quizá sería oportuno evaluar fenómenos de diversificación no como una opción estratégica, sino como la imposibilidad de profundizar el negocio a una escala supra-nacional, que los obligaría a someterse a una competencia -de la que aún pueden escapar parcialmente bajo la protección del Estado nacional. Y lo que resultaría más interesante, sería indagar a la luz de sus posibilidades de éxito cuál es el costo social de ofrecer a estos grupos acceso a fondos locales (vía compras del Estado o subsidios) o del exterior (vía subsidios cambiarios, licuación de deuda, etc.), abaratarle la mano de obra, prestarle servicios de diplomacia, entre otros. Por supuesto, estos interrogantes están lejos de responderse en base al estudio de un caso particular -que, por otro lado, dista de estar acabado. Simplemente buscamos a través del presente trabajo avanzar en un proceso de estudio sistemático de las trabas a la acumulación, a través del análisis de actores centrales.

Bibliografía

Aspiazu, Daniel y Nochteff, Hugo (1994); **El desarrollo ausente. Restricciones al desarrollo, neoconservadorismo y elite económica en la Argentina.** FLACSO-Tesis Grupo editorial Norma, Buenos Aires.

Burachik, Gustavo (2008a); “Crecimiento de las grandes empresas. Una propuesta metodológica y su aplicación al caso argentino”. Tesis doctoral, UNS, Bahía Blanca.

(2008b); “Análisis de la Encuesta de Grandes Empresas del INDEC y un intento de conceptualización”. En Revista Realidad Económica No. 235, Buenos Aires.

(2009); **Economía aplicada. La economía argentina en el corto y el largo plazo.** Ediuns, Bahía Blanca.

Campione, Daniel (2002); “Concentración capitalista y vida política”. Fundación de Investigaciones Sociales y Políticas, Buenos Aires. Disponible en: <http://fisyp.rcc.com.ar/Otras%20publicaciones.htm#campione>

Canitrot, Adolfo (1980); “La disciplina como objetivo de la política económica. Un ensayo sobre el programa económico del Gobierno argentino desde 1976”. Desarrollo Económico N° 76.

Hobsbawm, Eric (2003); **Historia del siglo XX**, Planeta, 5° Ed., Buenos Aires.

Fuentes periodísticas: La Nación, Clarín, Página /12, Ámbito Financiero, Revista Mercado, Revista Fortuna, EmpresasNews, El cronista comercial, Infobae, Crítica.