los grupos económicos argentinos y la respuesta frente al arribo de las empresas multinacionales en la década de 1990. el caso de madanes en la producción de aluminio*

the argentine business groups and their response to the arrival of multinational companies in the 1990s. the case of madanes in the production of aluminum

Marcelo Rougier**
Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Buenos Aires, Buenos Aires, Argentina

Alejandro Gaggero***
Instituto de Altos Estudios Sociales, Universidad Nacional de San Martín, San Martín, Provincia de Buenos Aires, Argentina

Resumen

El grupo económico Madanes es desde hace décadas el único productor de aluminio primario de Argentina. A inicios de la década de 1990 la profunda inestabilidad económica local, el giro aperturista de la política económica, la situación del mercado mundial y la posibilidad de que se acabara el subsidio estatal en materia energética plantearon importantes desafíos para la organización. Sin embargo, a diferencia de la mayoría de los

Abstract

The Madanes business group has been the only primary aluminum producer in Argentina for decades. At the beginning of 1990s several factors such as the deep economic instability of Argentine economy, the trade openness, the fall of the world market and the possibility of ending the State subsidy in the energy sector, posed important challenges for the company. However, unlike other business groups, which sold their enterprises to foreign

* Este artículo es producto de una investigación financiada por el Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas (CONICET) de Argentina.

Fecha de recepción: 23 de agosto de 2016; fecha de aceptación: 25 de abril de 2017.

** Profesor titular de Historia Económica y Social Argentina de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires. Investigador del CONICET (IIEP) y director del Área de Estudios sobre la Industria Argentina y Latinoamericana (CEEED-FCE-UBA). Doctor en Investigación Histórica por la Universidad de San Andrés. *E-mail*: marcelorougier@yahoo.com.ar

*** Investigador del CONICET en el Instituto de Altos Estudios Sociales (IDAES) de la Universidad Nacional de San Martín. Doctor en Ciencias Sociales por la Universidad de Buenos Aires. *E-mail*: agagge@yahoo.com

grupos productores de insumos industriales de uso difundido, que a lo largo de la década terminaron vendiendo sus empresas al capital extranjero, Madanes logró consolidarse en el nuevo escenario y transformarse en una de los principales exportadores de manufacturas de origen industrial de Argentina. La hipótesis del artículo sostiene que su éxito se basó en haber apostado a independizarse de la coyuntura interna a través de las exportaciones y a crecer mediante la integración vertical, la diversificación por producto y mercado y la concentración de negocios asociados a su actividad principal. También se argumenta que, en esta estrategia, fue central su participación en el proceso de privatizaciones, adquiriendo las empresas públicas que habían sido durante la década anterior sus proveedoras de energía.

Palabras-clave: Grupos económicos. Empresas transnacionales. Aluminio.

capital, Madanes became one of the leading exporters of industrial manufactures in Argentina. The hypothesis of the present article argues that its business success was based on strategy that aim to (1) increased exports, (2) grow through vertical integration, and (3) diversified products and markets associated with its main activity. Moreover, its participation in the privatization process was central to this strategy as it allowed to control the supply of energy, one of its main inputs.

Keywords: Business groups. Transnational companies. Aluminum.

Introducción

Los grupos económicos son organizaciones empresarias que han tenido un rol destacado en la economía mundial durante los últimos cuarenta años. Su papel fue especialmente importante en las regiones periféricas, donde se expandieron paralelamente al proceso de industrialización tardía (Granovetter, 2005; Amsden, 1989; Schneider, 2008; Guillén, 2000; Leff, 1979). En América Latina estos grupos han tenido una presencia protagónica en la cúpula empresarial de los diferentes países durante la etapa de industrialización por sustitución de importaciones, superando incluso – en muchos casos – la importancia de las grandes empresas transnacionales.

La pregunta que vertebró gran parte de los estudios sobre grupos económicos durante años fue por qué y cómo este tipo de organizaciones – relativamente pequeñas a escala internacional – lograron expandirse y consolidarse como actores centrales del mundo empresario en diferentes países del mundo (principalmente en Asia y América Latina). Este interrogante suele desprenderse de las diferencias que existen entre los grupos y las corporaciones que predominan en países industrializados

como Estados Unidos, Alemania o Inglaterra, considerados modelos del capitalismo moderno.

Una parte de la bibliografía ha intentado responder a esta pregunta a través de las *imperfecciones del mercado*. En este enfoque, los grupos serían organizaciones propias de economías no desarrolladas en las que hay mercados de capitales poco evolucionados, barreras comerciales y ausencia de proveedores eficientes, entre otros factores (Leff, 1979; Caves, 1998). Al indagar sobre el futuro de los grupos económicos, en muchos de estos trabajos subyace la idea de la convergencia, según la cual, a medida que los países liberalicen sus economías, las integren con las del resto del mundo y reduzcan la presencia del Estado en la actividad económica, el tipo de organizaciones empresarias predominantes tenderá a asemejarse a las de los países centrales. Esto llevaría a un declive de los grupos económicos y al fortalecimiento de corporaciones transnacionales o empresas especializadas en sectores específicos con propiedad fragmentada.

El derrotero seguido por los grupos económicos latinoamericanos luego de las reformas estructurales aplicadas en la década de 1990, sin embargo, tiende a relativizar esta visión. La implementación de un ambicioso conjunto de políticas pro-mercado (privatización de empresas públicas, apertura comercial, desregulación de la economía) no modificó el predominio de los grupos en la estructura económica de la mayoría de los países (Schneider, 2008; Aldrighi; Postali, 2010; Lefort, 2005).

Lo ocurrido en Argentina, sin embargo, presenta importantes diferencias con respecto a este panorama regional. Durante la década de 1990 se produjo un importante proceso de extranjerización del empresariado, por el cual los grupos económicos nacionales (en adelante, GEN) perdieron terreno frente a las corporaciones multinacionales. El impacto de las reformas estructurales llevó a que muchos de los grupos más importantes en los años previos fueran vendidos al capital extranjero o redujeran considerablemente su tamaño, mientras que, en paralelo, se reforzó notablemente la presencia de las empresas transnacionales. Como resultado, entre 1989 y 2003 el número de empresas de grupos económicos argentinos en la cúpula de las 200 de mayor facturación del país se había reducido un 35%, pasando de 60 a 39 (Gaggero, 2012).

Como muestra del alcance de esta tendencia cabe señalar que de los seis principales grupos económicos argentinos en 1996, sólo dos subsistían

en la cúpula empresarial diez años más tarde. La magnitud de este recambio superó ampliamente lo ocurrido en países vecinos, como Brasil y Chile, en los cuales los principales grupos lograron mantener sus posiciones. Como resultado de esta trayectoria, en 2010 sólo un grupo argentino (Techint) tenía presencia en el listado de las cien empresas más grandes de América Latina (revista *América Economía*, 2010).

Este fenómeno se dio en paralelo a una fuerte reestructuración sectorial que confinó a los grupos industriales argentinos principalmente a la elaboración de alimentos. A pesar de la importancia que habían alcanzado durante las décadas de 1970 y 1980, fueron relativamente pocas las organizaciones que atravesaron exitosamente el proceso de reformas en las actividades más expuestas a la apertura comercial que tuvo lugar durante aquellos años. Los grupos que lideraron la producción de textiles y calzado – Alpargatas y Gatic –, por ejemplo, terminaron sucumbiendo ante el aumento de las importaciones y los problemas financieros. Muchos de los grupos diversificados durante la década de 1980, como Bunge y Born y Pérez Companc, se desprendieron de activos para especializarse en el sector agroindustrial.

En este contexto, el caso de Madanes resulta especialmente interesante debido a sus particularidades. A diferencia de los principales grupos argentinos de su época, mantuvo desde sus inicios un bajo nivel de diversificación, teniendo presencia principalmente en dos sectores: la producción de aluminio (a través de Aluar) y la de neumáticos (Fate), siendo el primero el que explica la amplia mayoría de su facturación y sobre el que focalizamos en este estudio. El nacimiento y expansión de Aluar estuvo en estrecha relación con las políticas públicas de industrialización y con los cambios que se produjeron en la estructura del sector manufacturero en la denominada segunda fase de la sustitución de importaciones: aquellos que tendían a profundizar el esquema de desarrollo hacia actividades productivas de mayor complejidad y con una orientación exportadora inicialmente por razones de escala.

Las reformas estructurales pro-mercado implementadas durante la década de 1990 generaron un cambio en el contexto macroeconómico e institucional potencialmente muy riesgoso para el grupo. En este sentido, la agresiva apertura comercial aplicada durante los primeros años de la década, combinada con un tipo de cambio muy apreciado, llevó a un fuerte incremento de la competencia externa en un momento en el

que el mercado mundial se encontraba muy deprimido. La desregulación y privatización de la economía también imponía desafíos al grupo, que hasta ese momento había sido beneficiado de tarifas eléctricas subsidiadas por parte de las empresas públicas.

Sin embargo, a diferencia de la mayoría de los grupos productores de insumos industriales de uso difundido, que a lo largo de la década terminaron vendiendo sus empresas al capital extranjero; Aluar logró consolidarse en el nuevo escenario y transformarse en una de las principales exportadoras de manufacturas de origen industrial.

¿Cómo el grupo Aluar-Madanes superó las presiones de un contexto que favoreció el pasaje de numerosas plantas locales a manos extranjeras o la desaparición incluso de algunos grupos económicos tradicionales de la Argentina? ¿En qué medida los procesos de integración y concentración fueron claves para mantenerse y expandirse en esas condiciones? ¿Cómo esas estrategias variaron o se adaptaron a los cambios del entorno macroeconómico local y de los mercados mundiales?

La respuesta a estos interrogantes guías nos permitirá explicar el desempeño exitoso de este grupo y nos aportará elementos para reflexionar en las conclusiones acerca de la importancia de la intervención estatal y de los empresarios en el desarrollo económico sobre la base del marco teórico de uso en la historia de empresas y de los grupos económicos. De este modo, en el desarrollo del trabajo entenderemos la gestación e implementación de las estrategias empresarias como procesos complejos que implican una particular lectura de la situación de la empresa y una proyección a mediano plazo en la que se identifican oportunidades y peligros de acuerdo a sus recursos y a las definiciones estatales. Aunque por razones de espacio y presentación no consideraremos todas las dimensiones de esa complejidad, por ejemplo aquellas vinculadas con las luchas de poder internas en la organización o con las estrategias políticas de los empresarios tendientes a la modificación del entorno. Asimismo, dada la perspectiva abordada, la información estadística solo se brinda cuando es imprescindible y se ha optado por incorporarla en el texto con el propósito de ilustrar y reafirmar las aseveraciones.

Expresada de manera sintética, nuestra hipótesis destaca que el éxito de Aluar, principalmente una vez que se produjo la apertura económica, se basó en haber apostado a independizarse de la coyuntura interna a

través de las exportaciones y a crecer a través de la integración vertical, la diversificación por producto y mercado y la concentración de negocios asociados a su actividad principal. En esta trayectoria fue central su capacidad para salir airoso de las reformas que experimentó el Estado argentino, logrando adquirir en el proceso de privatizaciones las empresas públicas que habían sido sus proveedoras de insumos esenciales – energía – en condiciones especiales.

En la primera parte del trabajo se presentan los puntos centrales del marco conceptual utilizado para analizar el caso de Aluar. En el segundo apartado se brida un panorama de las estrategias y desempeños de los grandes grupos económicos argentinos entre 1989 (inicio de las reformas estructurales) y 2003 (comienzo de la recuperación de la crisis de la convertibilidad). Para ello, se utiliza una base de datos con el listado de las 200 empresas de mayores ventas del país durante ese período, confeccionada a partir de los *rankings* empresarios publicados por las revistas especializadas *Mercado* y *Prensa Económica*. Esta fuente, complementada con información institucional – principalmente balances empresarios en los casos en que fue posible acceder a ellos –, permitió analizar los desempeños, mientras que las estrategias fueron reconstruidas a través de artículos de la prensa especializada y una serie de entrevistas a altos directivos llevada adelante entre 2008 y 2010.

En el siguiente apartado se analiza el caso Aluar-Madanes, a partir de tres sub-períodos los orígenes y consolidación de la empresa, su estrategia frente al *shock* competitivo de inicios de la década de 1990 y la recuperación iniciada durante la segunda mitad de la década. Con este fin se utilizan de manera profusa documentación elaborada por la propia empresa (memorias y balances, actas de directorio y de asambleas) además de documentación oficial y reportes en revistas especializadas. Por último, se exponen las consideraciones finales.

1. Un marco conceptual para el análisis de los grupos económicos

La teoría social aporta cuatro elementos centrales que permiten mejorar el análisis de las grandes empresas. En primer lugar, las firmas no son organizaciones intrínsecamente competitivas, que buscan mantenerse

en mercados atomizados e impersonales a través del incremento de la eficiencia microeconómica, tal como se define en la teoría neoclásica (algo cuestionado tempranamente por la historiografía de empresas y los economistas evolucionistas). En lugar de ello, la producción académica ha demostrado que las firmas suelen privilegiar el logro de la estabilidad en sus mercados y escapar de una competencia encarnizada. Las investigaciones empíricas han destacado tres herramientas centrales para lograr este objetivo: el poder de mercado, la búsqueda de nichos y la movilización de recursos institucionales para evitar la competencia (Fligstein, 1996; Dobbin, 1994).

En segundo lugar, diversos trabajos han enfatizado que el rol del Estado ha sido central en la gestación y regulación de los mercados –incluso de las economías más liberales del mundo –, siendo, de este modo, un factor imprescindible para analizar las estrategias empresarias (Granovetter, 2005; Evans, 1995); cabe destacar que, en este sentido, el accionar estatal no es una variable exógena. En la búsqueda de estabilizar los entornos en los cuales se desenvuelven, los empresarios pueden mover recursos políticos para obtener regulaciones específicas, barreras a la entrada de nuevos competidores. Este punto refuerza la idea de que la eficiencia no debe ser entendida en función de un mercado abstracto, sino como un concepto socialmente construido.

Guillén (2000) plantea un enfoque que relaciona la aparición de grupos económicos diversificados con las distintas estrategias de desarrollo elegidas por los gobiernos de los países periféricos. En América Latina la política "populista pragmática" que se aplicó durante la industrialización sustitutiva alentó la entrada de capital extranjero para avanzar hacia un desarrollo económico centrado en el mercado interno. Las empresas multinacionales prefieren producir o distribuir sus productos en colaboración con empresarios locales, que saben cómo moverse en un esquema económico con una fuerte intervención del Estado, inestabilidad macroeconómica, sindicatos poderosos, entre otros factores (Guillén, 2000, p. 367). La alianza con el capital extranjero permitió a los grupos latinoamericanos expandirse en distintos sectores de actividad.

Tercero, las firmas no son cajas negras maximizadoras que evalúan cual computadoras información siempre disponible. Por el contrario, las organizaciones enfrentan entornos complejos donde las relaciones causa-efecto no están aseguradas. Las estrategias empresarias se plantean

como intencionalmente racionales ya que buscan maximizar los beneficios, pero los empresarios no tienen certezas sobre los resultados de las mismas (Beckert, 2003). Para entender el accionar de las empresas es necesario tener en cuenta que en los mundos en los que se mueven los *managers* se generan consensos sobre cuáles son respuestas aceptables a determinadas situaciones y cuáles no (Di Maggio; Powell, 1983; Fligstein, 1996). Los trabajos académicos han mostrado que las respuestas aceptables no necesariamente resultan ser las más eficientes en términos mercantiles (Granovetter; McGuire, 1998). Para analizar los mundos socialmente construidos de los empresarios, resulta útil entonces el concepto concepciones de control del mercado propuesto por Fligstein. De esta forma se complejiza el análisis de la acción empresarial, sin negar la importancia de los condicionantes técnicos, tecnológicos y microeconómicos.

Con respecto a los grupos económicos latinoamericanos, Schneider (2008) señala tres rasgos centrales que los distinguen desde la etapa sustitutiva, y que en buena medida subsistieron en las últimas dos décadas: propiedad concentrada en pocos accionistas, carácter familiar y estructura diversificada. La inestabilidad de las economías de la región es un factor que refuerza el primer y el tercer rasgo: la existencia de un número bajo de propietarios facilita la adopción de reacciones estratégicas rápidas frente a cambios bruscos en el contexto, mientras que tener presencia en muchos sectores permite compensar los problemas que pueden surgir en una actividad específica. Por otro lado, la presencia en diversos sectores otorga a estos empresarios un poder adicional a la hora de entablar relaciones con el poder político.

2. Estrategias y desempeño de los grupos argentinos entre 1989 y 2003

A fines de la década de 1980 los GEN no sólo poseían más de un tercio de las 200 firmas de mayores ventas de la Argentina, sino que también constituían la fracción empresaria que más había crecido durante los años previos. La clave de esta expansión estuvo en la capacidad que mostraron estas organizaciones para actuar en un contexto de alta inestabilidad política y macroeconómica, como el que se dio en las décadas de 1970 y 1980.

Este crecimiento tuvo dos pilares centrales. En primer lugar, los grupos locales llevaron adelante estrategias expansivas que les permitieron aprovechar los beneficios de las políticas de incentivo aplicadas por el Estado. Estas políticas respondían a un giro dado a partir de mediados de la década de 1960 por las elites gubernamentales – civiles y militares –, que comenzaron a fomentar el crecimiento del capital concentrado nacional, al que veían como un socio necesario para el desarrollo del país (Schvarzer, 1978). Este factor "macro" se sumó a la baja autonomía relativa del Estado argentino y al poder político que alcanzaron los empresarios nacionales, lo cual les permitió a estos últimos lograr la continuidad de las medidas de promoción incluso en etapas críticas para la economía argentina (Castellani, 2009). De esta forma, el contexto institucional que caracterizó a este período hizo que las relaciones políticas entre los empresarios y los elencos gubernamentales se transformaran en un activo clave para los GEN. Los beneficios derivados del apoyo estatal y la protección comercial les permitieron compensar las consecuencias negativas de la inestabilidad y el estancamiento macroeconómico (Azpiazu; Basualdo, 1990, Basualdo, 2006, entre otros).

Otro factor determinante para que los grupos económicos pudieran expandirse en ese período fue la asociación que establecieron con el capital extranjero, que les permitió ser socios minoritarios de grandes emprendimientos industriales durante el auge del desarrollismo, y tomar el control de los mismos cuando una parte de las empresas multinacionales decidió abandonar el país años más tarde debido, entre otras razones, a la violencia política y el estancamiento macroeconómico (Gaggero, 2011). Es decir, en la mayoría de los casos el avance del capital concentrado nacional no se produjo gracias a su éxito en la disputa con el capital extranjero en mercados competitivos, sino en las posibilidades de expansión que abrió la retirada de este último.

Las organizaciones que más crecieron lo hicieron, no sólo consolidándose en su actividad central, sino también a través de una notable diversificación hacia distintos sectores gracias a la promoción estatal y la retirada del capital extranjero a mediados de los setenta. La dirección de las diferentes firmas estaba centralizada en el presidente del grupo, cargo que era ejercido por el fundador de la organización o por uno de sus descendientes.

A partir de 1991 puede considerarse el inicio de lo que la teoría

reconoce como *shock* competitivo (Ghemawat; Kennedy, 1999), en el cual coinciden diversos hechos significativos: el lanzamiento del Plan de Convertibilidad, el origen formal del Mercosur y la aceleración de los programas de privatización de empresas públicas, de apertura de la economía y de desregulación. Las reformas significaron un punto de inflexión en la historia de estos actores, ya que modificaron sustancialmente algunas de las instituciones que habían permitido su crecimiento, generando un nuevo contexto socialmente construido que supuso nuevos desafíos y oportunidades.

Frente a los cambios que se estaban produciendo en la política económica y en las instituciones del país, también cambiaron las interpretaciones que los empresarios tenían de cuáles eran las acciones más efectivas para continuar siendo organizaciones líderes en sus respectivos mercados. Las nuevas "concepciones de control del mercado" derivaron en un giro en las estrategias microeconómicas de los grupos que venían aplicando desde los setenta, básicamente la diversificación de actividades. Los primeros años de la década fueron un período extraordinariamente intenso en cuanto a la cantidad e importancia de las decisiones de inversión llevadas adelante por los grupos económicos nacionales.

La estrategia más extendida, que alcanzó tanto a grupos grandes como pequeños, fue la *especialización* en su(s) actividad(es) principal(es). Frente al peligro de la competencia externa que traía aparejada la apertura comercial la idea era, en primer lugar, ganar concentración en el mercado interno y, por otro, asegurarse la provisión de insumos esenciales – antes brindados por el Estado en condiciones especiales – a través de la integración vertical.

En este intento de especialización que implicaba estrategias de concentración en el mercado y/o integración vertical, la participación en el proceso de privatizaciones jugó un rol fundamental. A diferencia de intentos anteriores – resistidos o directamente boicoteados por el empresariado nacional –, en esta oportunidad el Estado le aseguró a los grupos un lugar en los consorcios adjudicatarios de las ex empresas públicas y, en privatizaciones estratégicas, tendió a favorecerlos frente a competidores extranjeros (Etchmendy, 2001). Varios de los grupos más importantes participaron del proceso con la intención de integrarse verticalmente y/o incrementar el grado de concentración (Pérez Companc, Techint, Aluar, Loma Negra, Bridas, por ejemplo).

La estrategia de especialización no se llevó adelante exclusivamente a partir de la participación en las privatizaciones. En los grupos insertos en actividades en las cuales las empresas estatales no habían tenido una presencia importante (alimentos, textil y calzado, por ejemplo) los intentos de consolidarse en un sector se realizaron a partir de la adquisición de firmas privadas y las inversiones en plantas ya existentes con el objetivo de incrementar competitividad (Arcor, Urquía, Alpargatas, entre otros).

El Estado jugó un papel clave en la estrategia de especialización, ya que ésta pudo implementarse gracias a la inexistencia de una política efectiva de defensa de la competencia. En ese sentido, la falta de regulación efectiva podría interpretarse como una compensación otorgada por el gobierno – más o menos explícitamente – a los empresarios frente a la agresiva política de apertura comercial. A través de la ausencia de regulación, el Estado permitió que los grupos implementaran estrategias que llevaron a un proceso de concentración de los mercados que generó oligopolios (grupos alimentarios y grupos cementeros, por ejemplo) e incluso monopolios (grupos siderúrgicos y del aluminio) integrados verticalmente.

Una de las consecuencias más importantes de las estrategias implementadas por los grupos durante los primeros años de las reformas estructurales fue el notable incremento de su endeudamiento externo. Luego de más de diez años de estar excluidas del mercado de capitales, a partir de 1991 las empresas argentinas comenzaron a financiar sus estrategias con distintos tipos de bonos colocados – en su mayoría, en los mercados externos. Tres factores favorecieron este proceso: la liberalización financiera, la estabilización macroeconómica, un momento de gran liquidez internacional.

En el caso de los grupos de mayor tamaño, esta estrategia de especialización se complementó con una diversificación acotada. En la mayoría de los casos, no consistió en una apuesta firme en el largo plazo sino que estaba orientada a aprovechar las oportunidades de inversión que se disparaban con la privatización de empresas públicas. El objetivo central era realizar inversiones con una lógica financiera, en empresas que potencialmente podían ofrecer altos dividendos o elevadas ganancias patrimoniales. Tal como sostiene Bisang (1998), este tipo de diversificación fue de carácter coyuntural y no implicó una apuesta estratégica del grupo en el sector. En general apuntó a adquirir participaciones accionarias

minoritarias – principalmente en el sector de las telecomunicaciones, la energía eléctrica y el gas – que fueron vendidas en el mediano-corto plazo.

En rigor, sólo un conjunto relativamente pequeño de grupos nacionales tuvieron una activa participación en el proceso de privatizaciones, mientras que la mayoría estuvo absolutamente ausente en los consorcios adjudicatarios de las empresas públicas (López, 2006, p. 238). La diversificación pura, estrategia predominante entre los GEN durante las décadas de 1970 y 1980 prácticamente no estuvo presente en el nuevo escenario.

La estrategia de especialización sólo fue exitosa para aquellas organizaciones que al inicio de las reformas ya habían alcanzado competitividad internacional (alimentos, siderurgia, productos farmacéuticos, por ejemplo) o estaban insertas en sectores no transables (servicios públicos). El resto de los grupos orientados al mercado interno fueron afectados seriamente primero por la "crisis del tequila", pero principalmente por la crisis que puso fin al régimen de convertibilidad (1998-2002).

La combinación de crisis económica, alto endeudamiento y exposición externa que tenían estos grupos obligó a sus propietarios a vender o directamente quebrar. De esta forma, organizaciones que habían sido líderes en sus mercados terminaron en manos de empresas transnacionales o fondos de inversión. Algunos de estos grupos fueron muy afectados por la crisis de 1994 y terminaron de sucumbir durante los años finales de la década a causa del endeudamiento (Gatic y Alpargatas). En otros (Acindar, Peñaflor y Loma Negra) las estrategias de consolidación que llevaron adelante durante la segunda mitad de los noventa tendieron a minimizar la profundidad y duración de la recesión que se inició en 1998. Loma Negra – propietario de la principal empresa cementera del país –, por ejemplo, llevó adelante la construcción de la más moderna fábrica de América Latina, que se inauguró pocos meses antes del estallido de la convertibilidad. La devaluación terminó de sellar la suerte del grupo, incrementando el peso de su endeudamiento en dólares.

Como contrapartida, otro conjunto de grupos, logró atravesar exitosamente la crisis, principalmente gracias a su expansión en el exterior vía exportaciones o inversión directa (Techint, Arcor, Aluar, Bunge, Urquía). Esto le permitió evitar parte de las consecuencias negativas de la recesión en el mercado interno.

Cuadro 1 – Grupos económicos nacionales que siguieron la estrategia de *consolidación en las actividades centrales a través de la concentración y/o integración vertical* (1995-2002)

Grupo	Forma que asumió	Core-business	¿Seguía integrando la cúpula empresarial en 2002?
Bunge y Born	Concentración	Alimentos	Sí, aunque Bunge y Born dejó de existir y se integró a la estructura de la transnacional Bunge a nivel global.
Techint	Concentración e integración vertical	Siderurgia	Sí.
Madanes	Integración vertical	Aluminio y neumáticos	Sí.
Acindar	Concentración	Siderurgia	No, fue vendida a Belgo Mineira entre 2000 y 2004.
Alpargatas	Concentración	Calzado y textil	No, fue vendida a bancos acreedores y fondos de inversión en 2000.
Sancor	Concentración	Alimentos	Sí.
Mastellone	Concentración	Alimentos	Sí.
Arcor	Concentración	Alimentos	Sí.
Loma Negra	Concentración e integración vertical	Cemento	Sí, pero luego de la devaluación de 2002 entró en cesasión de pagos (*default*) y dos años más tarde fuen vendida al grupo brasileño Camargo Correa.
Gatic	Concentración e integración vertical	Calzado y textil	No, en 2001 fue a convocatoria de acreedores y en 2004 quebró.

Fuente: elaboración propia en base a información de prensa y a los *rankings* empresarios de las revistas *Mercado* y *Prensa Económica*.

Sin embargo, la caída del peso de los grupos argentinos en la economía nacional no se debió sólo al fracaso de la estrategia de consolidación sino también a que algunos grupos importantes llevaron adelante una *retirada oportuna*, por la cual, sin estar en una situación apremiante, vendieron el núcleo central de sus organizaciones al capital extranjero. En un contexto en el cual las reformas estructurales habían acabado con buena parte de los mecanismos de defensa que habían utilizado en las décadas pasadas, las ventas de estos grupos se realizaron en función de evitar el riesgo que implicaba la competencia con actores más poderosos.

Si bien los altos precios en dólares que pagaron los compradores jugaron un rol importante en la decisión de venta (Kulfas, 2001) hay que considerar dos factores adicionales. Por un lado, la evaluación hecha por los propietarios y *managers* de estos grupos acerca de los riesgos que

traía aparejado un escenario caracterizado por la continuidad de la liberalización de la economía y el ingreso de los grandes competidores internacionales. Por otro, la situación en la estructura organizacional derivada de la dispersión de la propiedad accionaria. Muchos de los accionistas principales no estaban comprometidos en la dirección del grupo, e incluso los que sí lo estaban tenían otros emprendimientos empresariales o profesionales independientes.

Los primeros grupos en retirarse debido a la evaluación de que no podrían competir con las grandes multinacionales que estaban llegando al país, fueron Terrabusi y Bagley – líderes en la producción de galletitas y golosinas –, vendidos en 1994 a Nabisco y Danone respectivamente. En ambos casos su nivel de ventas y situación financiera habían sido muy positivos durante los años previos. El problema no era el presente, sino las evaluaciones que se hacían sobre el futuro en un contexto de creciente apertura y desregulación. También jugaron un papel importante el fraccionamiento de la estructura accionaria y el débil vínculo que unía a los propietarios a la actividad central del grupo (Gaggero, 2012).

Rasgos similares tuvo dos años más tarde la venta de Astra, que a mediados de los noventa era el tercer actor en importancia del sector energético – luego de YPF y Pérez Companc – y que durante los años previos había mostrado excelentes resultados económico-financieros. La venta fue consecuencia de la evaluación hecha por los directivos del grupo tras la crisis de 1994, según la cual, agotado el proceso de privatizaciones existían pocas oportunidades para que una empresa mediana aumentara las reservas de petróleo y se mantuviera en un sector que tiende – no sólo en Argentina sino en el mundo – a la concentración.

Pero el retroceso de los GEN también se explica por una tercera estrategia: la de *reconversión*. Los grupos que la implementaron dejaron las actividades que habían sido centrales hasta mediados de los noventa, es decir, cambiaron su *core business*. En paralelo a la venta de sus principales firmas se fueron insertando en actividades que consideraban estratégicas, pero en las cuales no tenían una fuerte presencia hasta entonces. Este giro puede leerse como el resultado de una frustrada estrategia de especialización implementada en el quinquenio anterior. A diferencia de los GEN que vendieron oportunamente, estos grupos optaron por una reconversión de sus actividades ante las primeras señales de fracaso del intento de consolidación.

El ejemplo más claro de reconversión lo llevó adelante uno de los GEN más importantes, Pérez Companc, que a mediados de los noventa conservaba una estructura sumamente diversificada y seguía siendo un actor central del sector energético local. En los años finales de la convertibilidad el grupo vendió buena parte de sus empresas e invirtió fuertemente en la producción de alimentos. En todos los casos la reconversión implicó una desinversión mucho más importante que las nuevas inversiones realizadas, o sea que permanecieron como grupos pero con un tamaño mucho menor.

Las estrategias y desempeños analizados más arriba llevaron a una profunda transformación del gran empresariado en Argentina, cuyo rasgo más notable fue la reducción de la presencia de los grupos económicos nacionales. Vistos en su conjunto, éstos disminuyeron considerablemente su participación en la nómina de las empresas más importantes del país. Entre 1989 y 2003 los grupos locales con presencia en el conjunto de las 200 empresas de mayores ventas pasaron de 40 a 26.

Cuadro 2 – Rotación de los grupos económicos en la cúpula empresarial argentina entre 1989 y 2003	
Grupos en 1989	40
Grupos que desaparecieron de la cúpula	22
Grupos que permanecieron en la cúpula	18
Grupos que ingresaron en la cúpula	8
Grupos en 2003	26

Fuente: elaboración propia en base a *rankings* de las revistas *Mercado* y *Prensa Económica*.

Pero los cambios no sólo afectaron la importancia de esta fracción en la economía sino también la estructura empresaria de las organizaciones que la componían. Si durante la década de 1980 los principales grupos económicos estaban fuertemente diversificados (Pérez Companc, Bunge y Born, Macri, Garovaglio y Zorraquín, entre otros), luego de la crisis de la convertibilidad la gran mayoría de las organizaciones que habían subsistido estaban especializadas en alguna actividad (Arcor, Techint, Pérez Companc, Urquía, entre otros). Este fenómeno se dio en paralelo a una fuerte reestructuración sectorial que confinó a los grupos industriales argentinos principalmente a la producción de manufacturas de origen agropecuarios. En este sentido, la continuidad del grupo

Madanes en la producción de aluminio representa un caso interesante, teniendo en cuenta la importancia económica de los grupos industriales dedicados a la producción de insumos industriales que fueron vendidos al capital extranjero en esa etapa.

3. Un análisis de caso: Madanes-Aluar

3.1 Orígenes y consolidación

Aluar fue creada en 1970 por la familia Madanes, un grupo económico industrial, con el propósito exclusivo de presentarse a una licitación abierta por el Estado nacional para instalar una planta de producción de aluminio primario. Este era un anhelo de diferentes organismos del sector público que ya tenía larga data. En las décadas de 1940 y 1950, sectores militares preocupados por las restricciones, que en primer lugar la guerra mundial y luego la escasez de divisas provocaba sobre el abastecimiento de aluminio para el desarrollo de la producción bélica, habían promovido la producción local de ese insumo. Esos proyectos se institucionalizaron en 1966 cuando, durante el gobierno dictatorial de Juan Carlos Onganía, se creó la Comisión Permanente de Planeamiento del Desarrollo de los Metales Livianos (COPEDESMEL). El propósito de esta comisión, integrada en su totalidad por miembros de la Fuerza Aérea, era llamar a licitación para la instalación de una planta con capacidad para producir 140.000 toneladas de aluminio primario. Esta capacidad productiva estaba definida por razones de economía de escala y uso eficiente de la energía, y era alrededor del doble de la absorción del mercado interno cuando quedó listo el proyecto, hacia 1969, aunque de todos modos se preveía que el consumo alcanzaría esa cifra en unos pocos años. Los comodoros también estipularon que la materia prima, la alúmina (obtenida de un primer proceso sobre la bauxita), se traería del exterior. También la comisión decidió el lugar de instalación de la planta (Puerto Madryn, en la costa de la Patagonia argentina) y de la central hidroeléctrica que le proveería la energía (aprovechando las fuerzas del río Futaleufú, en la cordillera de los Andes). Esta última obra, así como la construcción del puerto, sería llevada a cabo por el Estado, que también otorgaba amplia facilidades para la inversión privada en la construcción

de la planta, especialmente de naturaleza impositiva y crediticia, además de protección del mercado y bajas tarifas en la provisión de la energía eléctrica.

Los militares confiaban en que el proyecto quedara en manos de alguna de las grandes productoras internacionales de aluminio (que proveería además la materia prima), con lo que se garantizaría un mínimo nivel de eficiencia. Pero el proceso de licitación fue extremadamente engorroso, signado por los avatares políticos y los recambios en la cúspide de la dictadura militar. En 1970 se llamó a la licitación y se presentaron tres propuestas: una encabezada por un consorcio de empresas extranjeras, otra por empresarios del sector, elaboradores menores de productos de aluminio, y la última por Aluar, del grupo Madanes (Aluar, 1970). Los Madanes no tenían antecedentes en este tipo de producción ni en la metalurgia, pero tenían entre sus filas al poderoso dirigente empresarial peronista José Gelbard, que en las particulares circunstancias políticas que reinaban en la Argentina permitió que Aluar fuese finalmente la adjudicataria, en una apuesta por fortalecer al empresariado local y reafirmar la apertura hacia el peronismo que ensayaba la última administración de la dictadura (Gaggero, 2011, p. 299).

La planta comenzó a construirse en 1971 con el apoyo de Montecattini, una empresa italiana que le proveyó la tecnología, y del estatal Banco Nacional de Desarrollo (COPEDESMEL, 1970). Aluar inició su producción de aluminio en lingotes a mediados de 1974, pero la utilización plena de su capacidad estuvo limitada en los primeros años por la falta de concreción de la central hidroeléctrica Futaleufú que debía, de acuerdo al contrato realizado con el Estado, proveer la energía; de hecho la planta siguió funcionando en condiciones subóptimas hasta la habilitación de la central en abril de 1978. Recién a partir de 1981 la planta funcionó prácticamente a plena capacidad, ubicándose entre las treinta primeras empresas argentinas de acuerdo a sus ventas (Aluar, *Memoria y balance*, 1980-1985).

Tempranamente los empresarios fueron introduciendo una serie de transformaciones menores producto de sus propios desarrollos o de los convenios con asesores externos, con el propósito de ajustarse a los cambios tecnológicos que operaban a nivel internacional. Los ensayos y modificaciones cobraron aplicación y mayor impulso a partir de la década de 1980, cuando tuvieron lugar una serie de modificaciones

menores que permitieron incrementar la capacidad productiva más allá de lo que permitía la tecnología y el diseño original de la planta. Esos cambios tecnológicos fueron principalmente traccionados por la necesidad de exportar, para lo cual era necesario básicamente contar con precios más competitivos, y de ese modo mejorar la rentabilidad de la empresa (Aluar, *Memoria y balance*, 1985-1990).

Aluar produjo en sus primeros años un *mix* acotado de productos que solamente tenía flexibilidad en la forma final de expedición: placas para laminación, barrotes para extrusión y lingotes. Estos eran los productos que podía ofrecer la empresa a un mercado que estuvo caracterizado durante todo el período por una gran inestabilidad. Ese mercado tenía dos demandas segmentadas por efecto de la protección a la importación: por un lado, la demanda interna, afectada por las condiciones macroeconómicas locales; y, por otro, la demanda internacional con fuerte volatilidad y profundas oscilaciones de precios.

La evolución del mercado local del aluminio siguió en parte la dinámica de todo el sector industrial, fuertemente condicionado por los cambios en la política económica, en particular con la apertura comercial ensayada por Alfredo Martínez de Hoz durante el gobierno militar instaurado en 1976 (Schvarzer, 1986). Las condiciones generales macroeconómicas y en particular la importación de bienes finales con bajos gravámenes influyeron en la actividad de los elaboradores del aluminio, que tuvo bajo dinamismo y fue extremadamente fluctuante. En otras palabras, el mercado local mantuvo en términos generales un tono deprimido muy lejos de las estimaciones que justificaron la instalación de la planta y, además, extremadamente fluctuante. En esas circunstancias, los empresarios desarrollaron un programa tendiente a impulsar un mayor consumo de metal a través de distintos grupos de trabajo integrados con representantes de las industrias, pero la debacle de la economía argentina en los últimos años de la década de 1980 tuvo efectos muy negativos sobre las colocaciones internas de Aluar. En el ejercicio cerrado en junio de 1990 el consumo cayó a menos de 30.000 t, con valores similares a los de 1961 (Aluar, *Memoria y balance*, 1990; CND, 1967).

En el frente externo, Aluar se había proyectado como un exportador de mediano rango (similar a las empresas de Australia, Austria o Italia) hasta que el mercado local en teoría absorbiera toda su producción. Pero al contrario de las previsiones esa brecha se amplió en vez de cerrarse

por el escaso dinamismo del consumo doméstico. En consecuencia, obligadamente la empresa debió concentrar buena parte de su estrategia de comercialización en el mercado externo, que se encontraba inicialmente deprimido. A partir de mediados de la década de 1980 la empresa destinó como mínimo más del 50% de su producción a los mercados externos, aunque esa colocación estuvo sujeta a la variabilidad del consumo local y de algún modo tuvo una evolución inversamente proporcional a su dinámica.

Dentro de las estrategias empresariales destaca un primer ensayo de integración "aguas abajo". Aluar tenía cierto dominio del mercado interno al producir el insumo básico para las empresas elaboradoras. Esa posición le permitió tomar el control en 1983 de Kicsa, una antigua planta de la empresa internacional Kaiser. Aluar inició de este modo un sendero que continuaría en los años siguientes hasta tener una posición monopólica en el mercado. La estrategia de integración en este caso se vinculaba a las posibilidades de colocar sus productos en el exterior y con ello agregar valor a las exportaciones, en un contexto de precios del lingote deprimidos. Aluar realizó inversiones por unos 10 millones de dólares en Kicsa para mejorar los equipos de extrusión y laminación y de esa forma tener un producto competitivo tanto en el mercado internacional como en el local, en el que tenía que competir con Camea, una empresa de dimensiones similares controlada por la internacional Alcan (*Informe Industrial*, 1987).

Durante todo el período Aluar gozó de un costo subsidiado de la energía hidroléctrica, su insumo principal, de la liberación decreciente del impuesto a los réditos y de la exención de derechos de importación para materias primas y otros materiales. También tenía prioridad de equipamiento y un régimen aduanero de despacho automático. Podía pagar en forma diferida tasas portuarias e impuestos diversos de importación, además de estar exenta de impuestos a las ventas sobre bienes adquiridos a empresas locales. Finalmente gozaba de seguridad para la obtención de las divisas necesarias para realizar sus pagos en el exterior. Además de estos beneficios, adquirió relevancia la ayuda financiera del Banco Nacional de Desarrollo y la forma en que los empresarios resolvieron la pesada deuda generada por el financiamiento de la instalación de la planta (Rougier, 2004).

3.2 La estrategia de Aluar frente al *shock* competitivo de la década de 1990

A comienzos de la década de 1990, Aluar había logrado consolidar su posición y mejorar su capacidad productiva, a pesar de la intensa inestabilidad política e institucional que se había manifestado en la Argentina en los lustros previos. No obstante, el panorama seguía siendo notablemente complejo, más allá de las fuertes pérdidas registradas en 1990 y 1991. En primer lugar, el mercado internacional, donde la empresa colocaba más del 70% de su producción, continuaba muy deprimido y con precios excepcionalmente bajos, que tuvieron particularmente una caída muy intensa entre 1992 y 1993 (1.100 dólares la tonelada). En segundo lugar, el mercado interno tampoco se mostraba muy promisorio, aún golpeado por los efectos de la crisis económica recurrente y en especial por las hiperinflaciones de 1989 y 1990. En tercer lugar, el contrato celebrado con el Estado, que básicamente le permitía a Aluar contar con un mercado protegido y energía barata, además de otros beneficios promocionales, expiró en agosto de 1991 y las tratativas para prorrogarlo no habían sido consideradas. Finalmente, las políticas de apertura económica que ensayaba el gobierno de Carlos Menem y la integración con el Mercosur abrían desafíos importantes, considerando la posibilidad de que empresas extranjeras colocaran sus productos o directamente desembarcaran en el mercado local.

En particular, los avances del Mercosur y los vientos de apertura modificaron las condiciones de la producción manufacturera y afectaron al reducido mundo del aluminio. Nuevos compromisos, alianzas y competencias aparecieron en escena, jaqueando la relativa estabilidad que había gozado Aluar en los años previos. Los desafíos de la apertura y la globalización significaron una serie de cambios en la dirección y en el modelo de conducción prevaleciente en la empresa. La idea consistía en desarrollar un nuevo estilo de *management* que privilegiara el profesionalismo y en evitar que "la familia" Madanes incidiera de manera decisiva en la gestión de los negocios, una vez definidas las líneas estratégicas que ratificaban la vocación industrial del grupo y que este se concentrara en sus objetivos de largo plazo.

La respuesta de los empresarios fue, al igual que la de otras empresas y grupos argentinos, iniciar negociaciones con firmas radicadas en países

integrantes del nuevo mercado regional, en especial con grupos transnacionales que allí operaban. Aluar se vinculó relativamente rápido a Alcoa, la más importante firma internacional cuya presencia en Brasil era fuerte. Una de las opciones que manejaron los empresarios desde los primeros meses de 1992 fue que la empresa norteamericana comprara parte del paquete accionario de Aluar. La otra posibilidad era una asociación, un *joint venture* orientado hacia emprendimientos específicos, o directamente una asociación con fines comerciales. En esta búsqueda no solo primaba la obtención de la importación de alúmina desde las plantas de Alcoa en Brasil a menores costos (libre de aranceles), sino también lograr fortalecer su capacidad competitiva en las ventas externas así como frente a la apertura del mercado, más que una lucha por la captura del Mercosur.

Pero las tratativas se presentaban difíciles. Los Madanes recelaban de la estrategia de Alcoa, que en muchas ocasiones comenzaba participando en forma minoritaria en otras empresas para finalmente tomar el control. Además, la alúmina producida en Brasil se destinaba fundamentalmente al mercado interno y sería difícil orientar parte de esa producción a la Argentina. El acuerdo también estaba condicionado a resolver el problema de las tarifas eléctricas de Futaleufú, prorrogadas luego del vencimiento del contrato, pero sobre las cuales había gran incertidumbre respecto al futuro de la represa, que sería privatizada de acuerdo a la política que llevaba adelante el gobierno en ese y otros campos de la actividad económica.

Finalmente, el acuerdo no prosperó y los directivos de Aluar se orientaron a concretar algún tipo de convenio con la otra gran jugadora americana, Alcan, que ya operaba en el país a través de Camea, competidora de Kicsa en el mercado de semielaborados. En rigor, puede afirmarse que Aluar era parte de la lucha entre las grandes jugadoras por controlar el mercado regional. Alcan, al igual que Alcoa, tenía importante participación en Brasil, que contaba con amplias reservas de materias primas y disponibilidad de recursos energéticos.

En septiembre de 1992, Aluar anunció la firma de una carta de intención con Alcan para fusionar Kicsa con Camea (Alcán aportaría además una subsidiaria en Uruguay). De ese modo ambas empresas podían tener prácticamente el monopolio del mercado local en varios rubros y competir conjuntamente en el mercado común (Zlotogwiazda,

1992). Las acciones de la nueva empresa, C & K Aluminio S.A., quedaron en 46% en manos de Aluar. La fusión incluía a favor de la nueva empresa la provisión de asistencia técnica y la transferencia de tecnología por parte de Alcány el suministro de aluminio primario por parte de Aluar.

A comienzos de 1994 Aluar dio otro paso más con vistas a su reestructuración: anunció su asociación con la estadounidense Reynolds para la fabricación local de envases de hojalata para bebidas, esta empresa ya se había asociado con Uboldi para la fundición de latas recuperadas. Con una inversión de 45 millones de dólares la idea era abastecer fundamentalmente la demanda acrecentada de Coca Cola y de la cervecería Quilmes y exportar parte de su producción a los mercados vecinos de Chile y Brasil (*Clarín*, 1994).

La estrategia de "transición" frente a las nuevas condiciones del *shock* competitivo se completó con una política de ajuste salarial que las nuevas condiciones presentes en la Argentina facilitaron. A contramano de lo seguido por las grandes productoras mundiales, que acordaban disminuir sus rendimientos para alentar la suba de precios, Aluar llevó a cabo una política de racionalización del personal, lo que significó una reducción del plantel administrativo, incluso al nivel gerencial, del 20%.

Mientras estas estrategias de integración y reducción de costos avanzaban, los empresarios se presentaron en la licitación de Futaleufú con el propósito de controlar los costos de su principal insumo. Obviamente, los principales interesados en esta licitación eran los Madanes. Aluar consumía la misma electricidad que la ciudad de Córdoba, la segunda urbe del país, y era el mayor consumidor individual de energía en la Argentina, con más del 5% sobre el total. Si Aluar tuviese que pagar el precio de la energía que correspondería de acuerdo al costo marginal (estimado en unos cuarenta dólares por mw/h) quedaría directamente fuera del mercado internacional. Por esa razón los empresarios pedían pagar no más de catorce dólares el mw/h, mientras apuraban las gestiones para presentarse a la licitación de la represa. El suministro de energía a precio competitivo garantizado a largo plazo era el eslabón necesario para resolver la estrategia de crecimiento que se proponía la nueva conducción de la empresa.

En 1994 Aluar, a través del Grupo Trelpa, obtuvo la licitación por el 51% de las acciones de Transpa SA, la empresa que tenía a su cargo el control de la línea de transmisión que unía Futaleufú con la planta en

Puerto Madryn. Ese mismo año el Estado nacional creó la empresa Hidroeléctrica Futaleufú SA para la explotación del complejo hidroeléctrico y le otorgó la concesión de la represa por treinta años. Finalmente, en el proceso de privatización implementado dentro del marco de la reforma del Estado y la reestructuración del sector eléctrico, a mediados de 1995 el gobierno enajenó el paquete accionario de la sociedad. Aluar pagó 225.600.000 dólares al contado por el 59% de la central hidroeléctrica de Futaleufú. El remanente de las acciones quedó en manos de la provincia de Chubut y de los trabajadores.

Con esta operación se completó hacia 1996 la que puede denominarse política de reestructuración "defensiva" y de ajuste de la empresa frente al *shock* competitivo abierto en 1991. Aluar logró reducir costos en cincuenta millones de dólares anuales, básicamente en rubros como mantenimiento, remuneraciones y energía, mientras la productividad aumentó en 30%.

3.3 La recuperación en la segunda mitad de la década de 1990

Más allá del fuerte proceso de racionalización y reestructuración de la firma, que apuntaba a sostener la competitividad (mediante el aprovechamiento de rentas de eficiencia), la supervivencia de Aluar dependía en gran medida de la posibilidad de exportar y de buenos precios en el mercado mundial. El alivio llegó precisamente desde el frente externo, en tanto como consecuencia de la mejora de la economía norteamericana y del funcionamiento de un acuerdo entre los principales países productores los precios pasaron de poco más de mil dólares la tonelada a fines de 1993 a casi dos mil dólares dos años después.

En el mercado local la situación también mejoró, principalmente en el sector de la construcción. En 1994 el incremento del consumo dejó 61.000 t para colocar en el exterior, pero al año siguiente por la recesión local el valor de las exportaciones se duplicó y superó los 170 millones de dólares (colocando 60% de ellas en Chile y Japón). Luego de algunos años de sufrir pérdidas, la situación financiera de la empresa mejoró: "antes estábamos en rojo, y ahora en negro. Después del ajuste que hicimos, estos aumentos de precios nos permiten ganar dinero", sostenía el gerente de administración de Aluar, Gregorio Krauchik (*El Economista*, 1994a).

Con precios internacionales crecientes, en los dos últimos trimestres

de 1994 la empresa tuvo excelentes resultados: cuarenta millones de dólares con una utilidad equivalente al 10,6% de su patrimonio. Los resultados positivos de 1994 aumentaron al siguiente año. La facturación alcanzó los 367 millones de dólares y las ganancias superaron los 100 millones (*El Economista*, 1994b).

El horizonte se presentaba más firme y los empresarios retomaron la estrategia de incremento de la producción de aluminio primario que habían ensayado durante la segunda mitad de la década de 1980. La idea era mantener la competitividad internacional y para ello era necesario aumentar la escala de producción: "Queremos estar entre el 25% de empresas del mundo con costos más baratos, el primer cuartel", decía Javier Madanes, el principal accionista (Ceriotto, 1995). En efecto, en 1995 los directivos de Aluar planteaban la posibilidad de incrementar la capacidad productiva, por ese entonces ubicada en torno a las 185.000 t anuales, en unas 72.000 t (el 40%) con una inversión prevista de doscientos millones de dólares, con asesoramiento técnico de la francesa Pechiney.

El principal problema a resolver era el abastecimiento energético. Futaleufú estaba diseñada para cubrir los requerimientos de la planta original básicamente y no alcanzaba para abastecer la ampliación. De allí que se estudiaba la posibilidad de comprar turbinas generadoras a gas; en consecuencia, el precio del fluido era un eje gravitante de la decisión de inversión. Hidroeléctrica Futaleufú, controlada mayoritariamente por Aluar, podría ser la compradora de las turbinas adicionales, pero esto dependía de la decisión que adoptara el gobierno de Chubut (*Clarín*, 1995).

En el transcurso de 1996 los estudios de ampliación se profundizaron y Aluar cerró trato con Pechiney para la provisión de la tecnología, pero quedaba por definir la financiación del proyecto, ahora estimado en trescientos millones de dólares. Hermes, el Eximbank y Coface de Francia se postulaban como los principales proveedores y aportantes. De acuerdo a lo previsto, la finalización de las obras estaría concluida para mediados de 1999 con lo cual se tendría capacidad para producir 258.000 t anuales a través de 544 cubas. Con ello Aluar mantendría su participación histórica en el mercado mundial con poco más del 1% de la producción (*Clarín*, 1996). Finalmente Aluar anudó un contrato por veinticinco años con un consorcio liderado por YPF para la provisión del gas y otro con Alcoa para la provisión de alúmina. A comienzos de

1997 la ingeniería financiera de la ampliación se fue definiendo y la empresa emitió obligaciones negociables con garantía de créditos provenientes de exportaciones por un valor nominal de 150 millones de dólares, garantía que fue totalmente suscripta en junio de ese año.

Como contrapartida a estas definiciones y alentados por una espectacular alza del precio internacional del aluminio, los empresarios de Aluar desistieron finalmente de la estrategia de asociación con las grandes empresas internacionales que habían ensayado años antes para enfrentar la globalización de los negocios y su propia debilidad. En efecto, en agosto de 1995 decidieron no participar en la sociedad con Reynolds, después de casi seis meses de tratativas y un año después Aluar compró por veintitrés millones de dólares el 51% de las acciones de C &K que estaban en manos de la canadiense Alcan. Con ello los empresarios locales se aseguraban el control del 80% del mercado de laminados y el 60% de los perfiles de aluminio. C &K se transformó en la División de Elaborados de Aluar, que absorbía el 25% del aluminio producido por la planta de Puerto Madryn. La División pasó a producir 25.000 t aproximadamente en sus tres líneas de producción principales: extrusión, laminación y conversión de hoja delgada, y una menor proporción en envases semirrígidos, productos fundidos y tubos laminados. En su mayor parte estos productos estaban destinados a satisfacer la demanda interna (*El Cronista Comercial*, 1997).

Pero el proceso de integración y de absorción de las empresas locales no se interrumpió allí. A comienzos de 1998 Aluar adquirió Refinerías Metales Uboldi por dieciocho millones de dólares. Con ello se incorporaron dos plantas que procesaban casi 50.000 t anuales de aleaciones de aluminio en distintos formatos (lingotes aleados y puros, chapa, barrotes, placas para laminación, etc.), productos que estaban dirigidos tanto al mercado interno como a la exportación. Con estas plantas Aluar constituyó la División de Semielaborados (Aluar, *Memoria y Balance*, 1998).

La verticalización hacia atrás tuvo como principal objetivo garantizar el abastecimiento y la estabilidad de los precios de la materia prima principal, en tanto que el propósito de la verticalización hacia adelante fue la estabilidad de los precios y la búsqueda de productos con mayor diferencia y rentabilidad. En ambos casos se buscó reducir los costos de transacción en un sector industrial muy concentrado, una de las razones

clásicas para la verticalización (Coase, 1937; Chandler, 1962; Stigler, 1983; Williamson, 1985).

Aluar aprovechó su condición de único productor nacional de lingotes para expandirse "aguas abajo" discriminando vía precios a la competencia en los segmentos de productos semielaborados y terminados. Es decir, mantuvo alto el precio de la materia prima sin aumentar en la misma proporción el valor de los productos semielaborados que fabricaba, afectando la rentabilidad de las empresas competidoras que debían mantener estables sus precios para no perder mercado mientras sus costos subían; de esta manera, las empresas que no fueron absorbidas por Aluar cerraron sus puertas o quedaron reducidas a su mínima expresión. Ello permitió que Aluar pueda obtener mayores márgenes de participación en el mercado local, pues si bien las empresas demandantes de aluminio pueden importarlo de otros países, se han mantenido derechos de importación que funcionan como barreras a la competencia externa.

Las adquisiciones de Aluar no solo tenían el propósito de acrecentar el control sobre el mercado interno sino también el de agregar valor a su cadena productiva y comercial con vistas principalmente a ganar nuevos mercados internacionales con productos de mayor valor. La producción de Aluar superaba por ese entonces en más de dos veces la demanda total de aluminio de la Argentina, que promediaba 75.000 t anuales. En particular la apuesta consistía en penetrar en el mercado norteamericano y asiático con lingotes y barrotes con aleaciones. En los años siguientes, solo el 30% de las exportaciones de Aluar serían aluminio primario, el resto correspondería a lingotes aleados y barrotes de aluminio principalmente, mientras que los Estados Unidos se constituía en su principal cliente.

Las excelentes ventas (se ubicó por ese entonces entre las diez primeras del *ranking* de empresas con mayores ventas de la Argentina) y los excelentes resultados de la empresa (120 millones de dólares en 1997 y 1998 y 71 millones en 1999) llevaron incluso a que los directivos anunciasen planes aún más ambiciosos una vez concretada la primera etapa de la ampliación a fines de 1999. Con 1.500 millones de dólares de inversión proyectada (la más grande de un grupo privado en el país), se proponían construir una nueva planta en Bahía Blanca, inicialmente con una capacidad de producción de 250.000 t. Pero el proyecto se enfrió

luego de que el precio del lingote cayó a 1.200 dólares la tonelada por la crisis asiática, a pesar de que la demanda era sostenida.

La crisis jaqueaba a la economía argentina, pero la empresa ya estaba plenamente independizada de las alternativas locales, en tanto exportaba el 90% de su producción. Con una nueva mejora de los precios internacionales (1.550 dólares la tonelada), a comienzos del año 2000 Aluar planeaba invertir 2.000 millones de dólares en cinco años en el desarrollo de cuatro proyectos conjuntos: la comentada nueva planta, una nueva ampliación de la fábrica de Puerto Madryn (para llevarla a las 400.000 t), la construcción de una nueva central térmica y la modernización de sus líneas de laminación. No obstante, la crisis económica desatada en Argentina a partir de 2001 y la inestabilidad político-institucional frenaron estas alternativas.

De todos modos, la estrategia de aumentar la competitividad en los mercados de exportación y concentrarse en la producción de lingotes se profundizó; de ese modo la empresa recogía la experiencia de Pechiney cuya diversificación en la década de 1980, en vez de concentrarse en su oficio principal donde tenía ventajas tecnológicas, había sido una de las causas de su debacle posterior. Se trataba de una de las posibles respuestas que caracterizaron a los grandes grupos económicos frente al *shock* competitivo: concentrarse en líneas de negocios en las que el factor clave esté restringido localmente y, de esta manera, prevenirse de la competencia extranjera para poder maximizar los beneficios por el incremento de la capacidad local, a la vez que reducir sus negocios a las ramas en las que tenía posibilidades de competir en el nivel regional o internacional sobre la base de las capacidades desarrolladas en el mercado nacional. De hecho, Aluar también inició negociaciones con Alcoa para desprenderse de la línea de extrusión de la División Elaborados, mientras proyectaba modernizar la de laminados y abastecer en mejores condiciones a la industria automotriz, principalmente.

Consideraciones finales

El grupo Madanes se asemeja en varios a la caracterización que hacen Schneider y Karcher (2012) de los grandes grupos económicos latinoamericanos y de su derrotero durante las últimas dos décadas. En

primer lugar, la estructura de propiedad se encuentra fuertemente concentrada. Si bien Aluar – la principal empresa del grupo, que explica alrededor del 80% de su facturación – cotiza en la bolsa de valores, la porción en oferta pública es inferior al 30%. El grupo ha conservado también hasta cierto punto el carácter familiar, en la medida en que, además de la propiedad, el principal cargo directivo ha recaído en distintos miembros de la familia Mandanes. Sin embargo, y coincidentemente con lo sucedido a nivel regional según la bibliografía disponible, durante las últimas dos décadas se ha producido una progresiva profesionalización de los cargos gerenciales medios.

La diferencia más importante que plantea la trayectoria de Madanes se refiere al nivel de diversificación no relacionada, que era menor al de la mayoría de los grandes grupos de la región al inicio del período, y que continuó así debido a la estrategia llevada adelante durante la década de 1990. Frente a los cambios macroeconómicos e institucionales el grupo llevó adelante una reestructuración defensiva, integrándose verticalmente en torno a la producción de aluminio. No sólo no amplió su gama madre de productos, sino que buscó especializarse en nichos específicos, tal como hemos demostrado para el caso del aluminio, su principal producción.

La profunda inestabilidad económica local, el giro aperturista de la política económica, la situación del mercado mundial y la posibilidad de que se acabara el subsidio estatal en materia energética plantearon a la familia Madanes un escenario de gran incertidumbre e importantes desafíos para sus principales actividades productivas durante los primeros años de la década. Con el objetivo de reducir los peligros de un aumento de la competencia y a consolidarse en el nuevo escenario tendió a establecer alianzas con grandes jugadores internacionales incrementando su poder de mercado en los segmentos en los cuales era más vulnerable frente a la apertura comercial.

El grupo logró reconvertir exitosamente su dependencia de la ayuda estatal, integrándose verticalmente gracias a la adquisición de la firma pública que le suministraba la energía. La decisión del Estado de avalar este movimiento funcionó – tal como observó Etchemendy (2001) para otra actividad – como una compensación frente a los efectos negativos de las políticas aperturistas que se estaban implementando. Esto le permitió controlar el abastecimiento del principal insumo de su producción,

y a la postre le abrió las puertas para avanzar sobre el control del mercado local y mantener su competitividad a nivel internacional. Durante la segunda mitad de la década de 1990, la estabilización de la situación económica interna y la mejora de los precios internacionales permitieron al grupo encarar nuevas inversiones para aumentar y diversificar su producción. Ello supuso el fin de los acuerdos con las empresas extranjeras y la absorción de las principales elaboradoras de aluminio, completando el proceso de control del mercado aguas abajo.

Madanes no fue el único grupo que llevó adelante una estrategia de especialización. Luego del éxito de las reformas estructurales en controlar la inflación, buena parte de los grandes grupos intentaron consolidarse en sus *core-business*. Una diferencia central con los casos que terminaron en ventas obligadas o directamente en la quiebra a fines de la década, se refiere al rol de las exportaciones. Si bien Aluar fue pensada inicialmente para abastecer al mercado interno – en un escenario que se vislumbrara como expansivo en el mediano plazo –, su escala de producción y el estancamiento que experimentó la industria argentina desde mediados de la década de 1970, la llevaron a un temprano desembarco en el mercado mundial. En la década de 1990 el aumento de sus exportaciones (y los buenos precios internacionales) le permitieron eludir los efectos de la profunda recesión que afectó a la economía local entre 1998 y 2002. Cabe destacar que la inserción externa de Madanes se basó exclusivamente en las exportaciones y no en inversiones en otros países. Esto marca una diferencia importante con la trayectoria de otros grandes grupos latinoamericanos, que durante la década de 1990 se transformaron en "multilatinas" adquiriendo firmas en la región (Schneider, 2008; Kosacoff, 1999).

Fuentes

Reportes oficiales o institucionales

ALUAR

Presentación a licitación de planta productora de aluminio, s.f., mimeo.

Estatutos, 12 de mayo de 1970.

Memoria y balance (MYB), 1974-1998.

CONSEJO Nacional de Desarrollo (CND)

Los metales no ferrosos en la Argentina. Buenos Aires, 1967, mimeo.

Artículos periodísticos

AMÉRICA Economía

Las 500 mayores empresas de América Latina. Revista *América Economía*, informe especial, 2010.

CERIOTTO, Luis. Aluar: la taba se dio vuelta. *Clarín*, 2 de octubre de 1995.

CLARÍN

Aluar fabricará latas para Coca Cola y Quilmes. *Clarín*, 25 de mayo de 1994.

Aluar proyecta inversiones por U$S 200 millones en Puerto Madryn. *Clarín*, 6 de septiembre de 1995.

Aluar ampliará su planta de aluminio de Puerto Madryn. *Clarín*, 14 de diciembre de 1996.

Energía: la Patagonia se unió a la red nacional. *Clarín*, 24 de enero de 2001.

EL CRONISTA Comercial

Aluar quiere ponerle mayor valor agregado al aluminio. *El Cronista Comercial*, 7 de mayo de 1997.

EL ECONOMISTA

Aluar fortalecida. *El Economista*, 3 de junio de 1994a.

El aluminio es el neto ganador. *El Economista*, 5 de agosto de 1994b.

INFORME Industrial

Aluminio. Las trabas al crecimiento. *Informe Industrial*, n. 56, nov.-dic. 1987.

ZLOTOGWIAZDA, Marcelo. Madanes de novio con un grande. *Página/12*, 18 de septiembre de 1992.

Referencias bibliográficas

ALDRIGHI, Dante M.; POSTALI, Fernando A. S. Business groups in Brasil. En: COLPAN, A.; HIKINO, T.; LINCOLN, J. *The Oxford handbook of business groups*. New York: Oxford University Press, 2010, p. 353-386.

AMSDEN, Alice. *Asia's next giant*: South Korea and late industrialization. Oxford: Oxford University Press, 1989.

AZPIAZU, Daniel; BASUALDO, Eduardo. *Cara y contracara de los grupos económicos.* Estado y promoción industrial en la Argentina. Buenos Aires: Tesis/Norma, 1990.

BASUALDO, Eduardo. *Estudios de historia económica argentina*. Buenos Aires: Siglo XXI, 2006.

BECKERT, Jens. Economic sociology and embeddedness: How shall we conceptualize economic action?. *Journal of Economic Issues*, v. 37, n. 3, p. 769-787, 2003.

BISANG, Roberto. Apertura, reestructuración industrial y conglomerados económicos. *Desarrollo Económico*. Buenos Aires, v. 38, p. 143-176, 1998.

CASTELLANI, Ana. *Estado, empresas y empresarios*. La construcción de ámbitos privilegiados de acumulación entre 1966 y 1989. Buenos Aires: Prometeo, 2009.

CAVES, Richard. Industrial organization and new findings on the turnover and movility of firms. *Journal of Economic Literature*, v. 36, n. 1, p. 1.947-1.982, 1998.

CHANDLER, Alfred. *Strategy and structure*. Chapters in the history of the American industrial enterprise. Cambridge (MA): MIT Press, 1962.

COASE, Ronald. The nature of the firm. *Economica*, *New Series*, v. 4, n. 16, 1937.

COMISIÓN Permanente de Planeamiento del Desarrollo de los Metales Livianos (COPEDESMEL). *Informe final de pre-adjudicación*. Buenos Aires, 1967, mimeo.

COMISIÓN Permanente de Planeamiento del Desarrollo de los Metales Livianos (COPEDESMEL). *Síntesis del estudio preliminar para la producción de aluminio metálico*. Fuerza Aérea Argentina, 1970.

DI MAGGIO, Paul; POWELL, William. The iron cage revisited: institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, n. 48, p. 60-147, 1983.

DOBBIN, Frank. *Forging industrial policy*: the United States, Britain, and France in the railway age. Cambridge: Cambridge University Press, 1994.

ETCHEMENDY, Sebastián. Construir coaliciones reformistas: la política de las compensaciones en el camino argentino hacia la liberalización económica. *Desarrollo Económico*, v. 40, n. 16, 2001.

EVANS, Peter. *Embedded autonomy*. States and industrial transformation. Princeton: Princeton University Press, 1995.

FLIGSTEIN, Neil. Markets as politics: a politic-cultural approach to market institutions. *American Sociological Review*, v. 61, n. 4 p. 656-673, 1996.

GAGGERO, Alejandro. *Los múltiples caminos de la retirada*. Estrategias y desempeños de los grupos económicos nacionales en Argentina, entre la hiperinflación y el derrumbe de la convertibilidad (1989-2002). Universidad de Buenos Aires, 2011, mimeo. (Tesis Doctoral en Ciencias Sociales).

GAGGERO, Alejandro. La retirada de los grupos económicos argentinos durante la crisis y salida del régimen de convertibilidad. *Desarrollo Económico*, v. 52, p. 229-254, 2012.

GHEMAWAT, Pankaj; KENNEDY, Robert. Competitive shocks and industrial structure: the case of polish manufacturing. *International Journal of Industrial Organization*, v. 17, n. 6, p. 847-867, 1999.

GRANOVETTER, Mark. Business groups and social organizations. En: SMELSER, N. J.; SWEDBERG, R. *The handbook of economic sociology*. New York: Princeton University Press, 2005, p. 115-135.

GRANOVETTER, Mark; MCGUIRE, Patrick. The making of an industry: electricity in the United States. *Sociological Review*, 8 (27), p. 147-473, 1998.

GUILLÉN, Mauro. Business groups in emerging economies: a resource-based view. *The Academy of Management Journal*, v. 43, n. 3, p. 362-380, 2000.

KOSACOFF, Bernardo. *Las multinacionales argentinas*. Una nueva ola en los noventa. Buenos Aires: CEPAL, 1999.

KULFAS, Matías. *El impacto del proceso de fusiones y adquisiciones sobre el mapa de grandes empresas*. Factores determinantes y transformaciones en el universo de las grandes empresas de capital local. Buenos Aires: CEPAL, 2001.

LEFF, Nathaniel. Entrepenurship and economic development: the problem revisited. *Journal of Economic Literature*, v. 17, n. 1, p. 46-64, 1979.

LEFORT, Fernando. Ownership structure and corporate governance in Latin America. *Abante*, v. 8, n. 1, p. 55-84, 2005.

LÓPEZ, Andrés. *Empresarios, instituciones y desarrollo económico*: el caso argentino. Buenos Aires: CEPAL, 2006.

ROUGIER, Marcelo. *Industria, finanzas e instituciones*. La experiencia del Banco Nacional de Desarrollo. Bernal: UNQ, 2004.

ROUGIER, Marcelo. *Estado y empresarios en la industria del aluminio en la Argentina*. Bernal: UNQ, 2011.

SCHNEIDER, Ben Ross. Economic liberalization and corporate governance: the resilience of business groups in Latin America. *Comparative Politics*, v. 40, n. 4, p. 379-397, 2008.

SCHNEIDER, Ben Ross; KARCHER, Sebastián. La política de las empresas en Latinoamérica: investigando sus estructuras, preferencias e influencia. *Apuntes*, v. 39, n. 70, 2012.

SCHVARZER, Jorge. Estrategia industrial y grandes empresas: el caso argentino. *Desarrollo Económico*, n. 71, p. 307-351, 1978.

SCHVARZER, Jorge. *La política económica de Martínez de Hoz*. Buenos Aires: Hyspamérica, 1986.

STIGLER, George. *The organization of industry*. Chicago: The University of Chicago Press, 1983.

WILLIAMSON, Oliver. *Las instituciones económicas del capitalismo*. México: Fondo de Cultura Económica, 1985.