



## Artículo

## Las grandes empresas extranjeras en la Argentina: características y transformaciones entre 1913 y 1960

Norma Lanciotti<sup>a,b</sup> y Andrea Lluch<sup>a,c,\*</sup><sup>a</sup> Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas (CONICET), Argentina<sup>b</sup> Escuela de Economía, Facultad de Ciencias Económicas y Estadísticas, Universidad Nacional de Rosario, Bv. Oroño 1261, Rosario (2000), Argentina<sup>c</sup> Instituto de Estudios Socio-Históricos, Universidad Nacional de La Pampa, Gil 353, Santa Rosa (6300), Argentina

## INFORMACIÓN DEL ARTÍCULO

## Historia del artículo:

Recibido el 15 de octubre de 2013

Aceptado el 30 de septiembre de 2014

On-line el 31 de diciembre de 2014

## Códigos JEL:

F230

N760

N860

## Palabras clave:

Argentina

Multinationales

Internacionalización de empresas

Inversión externa directa

## RESUMEN

El artículo evalúa el rol histórico de las empresas multinacionales y sus características en Argentina desde la perspectiva de la historia de empresas. A partir de la información sistematizada en nuestra base de datos de empresas extranjeras en Argentina, se identifican las formas organizativas, la distribución sectorial y las estrategias de entrada de las mayores empresas extranjeras que operaban en el país, así como sus principales transformaciones desde el estallido de la Primera Guerra Mundial hasta el comienzo de un nuevo ciclo de auge de la inversión externa directa a finales de la década de 1950. El estudio muestra que las ventajas de propiedad de activos intangibles asociadas a la posesión exclusiva de capacidades directivas, el acceso diferencial al mercado y a los recursos del país, la familiaridad entre los países de origen de las empresas y la economía argentina, así como la continuidad de condiciones políticas y jurídicas favorables al ingreso de inversión externa directa constituyeron los principales determinantes de la radicación de empresas extranjeras en Argentina hasta la Segunda Guerra Mundial.

© 2013 Asociación Española de Historia Económica. Publicado por Elsevier España, S.L.U.

Todos los derechos reservados.

### Large foreign companies in Argentina: Profile and changes from 1913 to 1960

## ABSTRACT

From a Business History approach, the article examines the historical role of multinational firms and its characteristics in Argentina. Based on a new database of foreign companies in Argentina (Foreign Companies in Argentina Database - FCAD), we identify the organizational forms, the sectoral distribution, the entry strategies and investment decisions of the top-100 foreign companies since the outbreak of the First World War to a new boom of FDI in the late 1950s. The study shows that the main drivers of FDI until World War II were the competitive advantages based on intangible assets, the exclusive possession of managerial skills and differential access to markets and resources; the familiarity between the country of origin and the host economy and also a favorable political and legal environment to FDI.

© 2013 Asociación Española de Historia Económica. Published by Elsevier España, S.L.U. All rights reserved.

## JEL classification:

F230

N760

N860

## Keywords:

Argentina

Multinationals

Firms' internationalization

Foreign direct investment

Este artículo se propone contribuir al estudio del rol histórico de las empresas multinacionales y de las características de las diferentes etapas de inversión extranjera directa en Argentina desde la

perspectiva de la historia de empresas. Para ello, el trabajo presenta el perfil de las 100 mayores empresas extranjeras (en términos del capital invertido) que operaban en el país desde el estallido de la Primera Guerra Mundial (año base 1913), los dinámicos años 20 (años base 1924 y 1930), pasando luego por un período de transición entre 1930 y el final de la Segunda Guerra Mundial (1930, 1937 y 1944) hasta llegar al comienzo de un nuevo auge de la inversión

\* Autor para correspondencia.

Correo electrónico: [alluch@conicet.gov.ar](mailto:alluch@conicet.gov.ar) (A. Lluch).

extranjera directa (años base 1959-1960), en donde se podrá evaluar el impacto inmediato de la legislación sobre capitales extranjeros aprobada en 1958 (Ley 14.780). El período analizado ofrece un interés particular en tanto la literatura previa ha privilegiado la etapa temprana de auge de la inversión externa (1870-1914), y la reestructuración e ingreso de nuevas empresas multinacionales y grupos económicos desde mediados de la década de 1960 hasta el año 2001.

A partir de una novedosa evidencia, el artículo analiza la dinámica en la radicación de las grandes empresas extranjeras, el país de origen, las estrategias de entrada, las actividades y los principales determinantes de la inversión externa directa (IED) en la economía argentina entre 1913 y 1960. También pondera los principales parámetros políticos que habrían incidido en las decisiones de inversión en el largo plazo (políticas cambiarias, impositivas, legislativas). En último lugar, evalúa el impacto de los cambios de la economía internacional en las empresas extranjeras, especialmente durante el período de entreguerras, cuando la inversión extranjera directa en servicios públicos, transportes y finanzas se desplazó hacia las actividades industriales.

El trabajo propone, en conjunto, una nueva interpretación y narrativa analítica para dimensionar las características y transformaciones de las grandes empresas extranjeras en la Argentina y de sus ciclos de inversión, al complementar y renovar las visiones dominantes hasta la actualidad, construidas a partir del análisis de flujos y *stock* de inversión extranjera directa. Nuestro trabajo argumenta que a pesar de las fluctuaciones de la economía global, el cambio de paradigma tecnológico en la inversión extranjera directa y las políticas adoptadas por distintos gobiernos luego de la Gran Depresión, la Argentina continuó siendo una economía atractiva para inversores externos, salvo en el interregno de la inmediata segunda posguerra. No obstante, propondremos que en el caso argentino, donde en general las multinacionales se radicaban con el fin de incrementar sus cuotas de mercado y competir entre ellas y no con empresas locales, los determinantes de su radicación cambiaron a lo largo del período, lo cual impulsa la decisión de apelar críticamente en este trabajo a distintos enfoques teóricos sobre la internacionalización de empresas.

El enfoque metodológico sustenta la novedad de la propuesta, pues consiste en la identificación y sistematización de información sobre el conjunto de empresas extranjeras (tanto las inscritas como extranjeras como aquellas registradas en la Argentina) que operaban en el país, considerando el país de origen, la fecha de creación, la forma organizativa, la actividad principal, el tipo de inversión (*greenfield*, *brownfield* y *joint ventures*) y el capital social, durante años seleccionados (1913, 1924, 1930, 1937, 1944, 1959-1960). Estos datos se han obtenido a partir del procesamiento de distintas guías de sociedades anónimas y otras fuentes complementarias. Una vez procesada la información se realizaron análisis nominales complementarios por medio del entrecruzamiento de distintas fuentes. Como resultado final se construyó la Base de datos de Empresas Extranjeras en Argentina/*Foreign Companies in Argentina Database* (PICT 2010/0501)<sup>1</sup>. A partir de esta base, y para este trabajo en particular, se han elaborado los *rankings* de las 100 mayores empresas extranjeras y de las 100 mayores empresas industriales extranjeras para cada uno de los años seleccionados, tomando como variable el capital social de las mismas en la Argentina<sup>2</sup>.

La inversión extranjera directa es definida como aquella realizada por compañías foráneas que mantuvieron el control directivo

de las empresas en la Argentina, incluyendo multinacionales típicas que establecieron filiales u oficinas en el país, compañías autónomas (*free standing companies*) creadas específicamente para desarrollar negocios en la Argentina y compañías de propiedad y dirección extranjera registradas como sociedades argentinas.

### 1. La internacionalización de empresas y los factores determinantes de la radicación de firmas extranjeras: enfoques teóricos

Los factores determinantes de la internacionalización de empresas han sido materia de un intenso debate, destacándose una diversidad de enfoques explicativos provenientes de la economía, la dirección estratégica y la teoría de las organizaciones. Tres principales líneas de análisis han atravesado los distintos enfoques: las teorías del comercio exterior por un lado, y luego, desde una perspectiva centrada en las decisiones de las empresas, las teorías de la organización industrial (cuyo exponente principal ha sido S. Hymer) y la teoría de los costos de transacción formulada por Buckley y Casson en 1976 (Hennart, 2009).

La teoría de la ventaja monopolística formulada por Hymer (1960) y Kindleberger (1969) para explicar los motivos de la internacionalización en el período de entreguerras expuso con precisión cómo se expandieron las multinacionales como resultado de la competencia en mercados oligopólicos con base en ventajas adquiridas previamente (ventajas monopolísticas o ventajas competitivas exclusivas) en la producción, en la tecnología, en la organización, en la diferenciación de productos o en el estilo de dirección o comercialización. Como veremos en el caso analizado, según el grado de imperfección de los mercados de bienes y factores (por ejemplo, por cambios en los tipos de cambio o costes de información), las empresas multinacionales optaron por conceder licencias o bien por crear filiales en el exterior para prevenir el desarrollo o expansión de empresas locales, protegiendo así sus cuotas en un mercado global. La creación de filiales generaría así beneficios adicionales al aprovecharse las diferencias en los precios de los factores o en el nivel de protección arancelaria, y conocimientos locales.

El concepto no explícito de «internalización» esbozado por la teoría de Hymer-Kindleberger (Fieldhouse, 1990) devino luego central en la teoría de Buckley y Casson (2010), que nos permite comprender la dinámica de radicación de firmas industriales en la Argentina de la segunda posguerra. Según este enfoque, los beneficios de la internalización surgen de la oportunidad de eludir los costes asociados a las imperfecciones de los mercados externos. Al internalizar transacciones, la empresa evita conflictos derivados de la concentración bilateral de poder, reduce los precios de transferencia de la tecnología y elude aranceles y restricciones al movimiento de capitales.

Por otra parte, los historiadores de empresas han señalado la dificultad de explicar las decisiones de internacionalización de las empresas basándose en una única teoría, considerando la dimensión histórica de los negocios internacionales, así como los aspectos políticos y culturales que inciden en las formas de inversión directa tanto como los factores económicos (Hertner y Jones, 1986; Davidson, 1980; Schröter, 1988; Fieldhouse, 1990; Dunning, 1983). En esta línea, consideramos fundamental el planteo de Wilkins (1994), quien propuso 5 parámetros para explicar la internacionalización de empresas: 1) las oportunidades asociadas a los recursos naturales y a las perspectivas de crecimiento del mercado; 2) las condiciones políticas favorables a la IED en el país anfitrión, tales como la estabilidad, la actitud respecto a las inversiones extranjeras y las políticas tarifarias; 3) la familiaridad cultural (idiomática, ideológica) o geográfica entre los países origen y destino de la inversión, postulándose que a mayor familiaridad,

<sup>1</sup> Para la construcción de la base de datos se utilizaron las guías de sociedades anónimas registradas y/o autorizadas a operar en el país, según se detalla en la sección de fuentes.

<sup>2</sup> Un análisis de los determinantes de la inversión directa en Italia bajo un enfoque metodológico equivalente puede encontrarse en Colli (forthcoming 2014).

menores costos de transacción y, por tanto, mayores oportunidades de inversión directa; 4) la cercanía a un «tercer país» en el que previamente se hayan instalado filiales, y, finalmente, 5) el parámetro corporativo, que refiere a factores particulares como la experiencia, la capacidad de aprendizaje o el estilo corporativo de cada empresa.

Consideramos que los parámetros formulados por Wilkins resultan particularmente adecuados para analizar los factores que incidieron en la radicación de empresas extranjeras en la Argentina, en tanto integran el análisis de las condiciones económicas y políticas de esta economía receptora como el desarrollo de ventajas competitivas exclusivas por parte de las empresas multinacionales. La importancia que adquirió cada uno de estos parámetros y particularmente la naturaleza de los activos y de las ventajas que fundamentaron la decisión de invertir en diferentes períodos en la Argentina serán analizados en los próximos apartados.

## 2. La inversión externa directa. Tendencias generales, 1913-1960

Durante la primera economía global, las empresas oriundas de los países industrializados invirtieron masivamente en los países periféricos. En este período, el crecimiento económico argentino fue apoyado por el ingreso significativo de capitales extranjeros. En 1900, el país había atraído más capitales extranjeros que cualquier otra nación latinoamericana. En 1870-1913, el PBI per cápita creció un 189,63%, una de las tasas de crecimiento más altas del mundo. Este crecimiento temprano estuvo basado en la exportación de artículos como lana, granos y carne, que se expandió como resultado de la extensión de las redes ferroviarias, controladas mayoritariamente por capitales británicos.

Hacia 1913, Gran Bretaña lideraba la inversión externa privada con el 47% (59% del total de la inversión externa), la participación de Francia era del 9%, seguida por Alemania con el 7%, y los Estados Unidos con solo un 1%. Después de la Primera Guerra Mundial se produjeron cambios significativos. Si bien la inversión europea comenzó a crecer nuevamente en 1923, lo hizo a una tasa menor a la precedente, y a fines de la década de los años veinte la entrada de capital norteamericano superó el ingreso de capital británico (United Nations, 1955, p. 7; Grosse, 1989, p. 10) (tabla 1).

En relación con las regulaciones que pudieran haber afectado la dinámica global de la inversión extranjera directa, cabe indicar que desde fines del siglo XIX hasta inicios de la Segunda Guerra Mundial no hubo reglamentaciones específicas sobre la radicación de las empresas extranjeras en la Argentina. Durante la primera economía global, la dirigencia política argentina manifestaba una posición abierta y favorable a la radicación de empresas extranjeras en tanto consideraban que dicha inversión contribuiría al crecimiento económico. Las firmas extranjeras estaban sujetas entonces a las mismas regulaciones e impuestos que las empresas nacionales. La carga tributaria era muy moderada. Además, las actividades

principales de las empresas extranjeras, como ferrocarriles y servicios públicos, estaban exentas de impuestos a la importación de insumos y maquinaria.

Hacia 1941, Gran Bretaña aportaba el 60% del total de la inversión extranjera (principalmente concentrada en ferrocarriles) y Estados Unidos el 20%, seguidos por Bélgica con el 11%, Francia con el 5%, y participaciones menores de capital suizo, alemán y holandés. La política económica del gobierno militar de 1943-1946, y posteriormente la política del gobierno peronista conllevaron cambios profundos en el volumen y la composición de la IED. Varias causas contribuyeron a este descenso, entre las cuales se destacan la política de rescate de la deuda pública externa consolidada, la confiscación de bienes enemigos durante la guerra, la nacionalización de empresas de servicios públicos y la posterior liquidación voluntaria de empresas extranjeras. Sin embargo, estos cambios no se debieron a la instauración de una legislación contraria o discriminatoria hacia las compañías extranjeras, y estas continuaron sujetas al mismo régimen impositivo que las compañías locales.

Sin duda, el principal cambio se produjo en el área de servicios públicos e industrias extractivas en el marco del plan de desarrollo de la industria nacional que encaró el régimen militar instaurado en 1943. La creación de agencias estatales para regular la industria eléctrica y la expropiación de varias compañías norteamericanas de electricidad llevada adelante por los gobiernos provinciales se inscriben en dicho plan. Las expropiaciones afectaron especialmente a las empresas norteamericanas, en parte como respuesta al aumento de la tensión diplomática entre Estados Unidos y Argentina por la posición neutral asumida por el país durante la Segunda Guerra, pero también porque tenían una trayectoria más conflictiva con los usuarios y menores activos fijos (Lanciotti, 2010).

Los lineamientos inaugurados por el régimen de 1943 fueron formalizados en el Plan Económico Nacional del gobierno peronista (1946-1955), que hizo de la nacionalización de las empresas de servicios públicos una política de estado. Dicha nacionalización incluyó la adquisición de los ferrocarriles (única alternativa posible para recuperar el saldo comercial en divisas inconvertibles que adeudaba Gran Bretaña), las compañías británicas de gas y salubridad, y la telefónica norteamericana ITT. Se expropió además la *Compañía de Electricidad del Sud Argentino*, subsidiaria del *holding American & Foreign Power* (Lanciotti, 2011).

La nacionalización de las compañías británicas fue en parte el final de un proceso iniciado en los años treinta. Después de la crisis, las diferencias en el tipo de cambio habían provocado la caída de la rentabilidad de estas empresas, a partir de lo cual sus directivos comenzaron a evaluar la transferencia al estado previendo el vencimiento de las concesiones en la década posterior (Skupch, 1972). Desde finales de la Segunda Guerra, la inflación y el congelamiento de las tarifas impactaron negativamente en los ingresos de estas compañías, favoreciendo la opción de venderlas al estado (United Nations, 1955, p. 28).

El segundo factor que contribuyó decisivamente al cambio en la composición y volumen de la IED fue la declaración de la guerra al eje realizada por el Estado argentino en 1945 y la adhesión al tratado de Chapultepec que implicó la intervención de las empresas alemanas por considerarlas propiedad enemiga. Como consecuencia, 30 de estas empresas fueron confiscadas, puestas bajo la administración de la Junta de Vigilancia de la Propiedad Enemiga y finalmente transferidas a la Dirección Nacional de Industrias del Estado (DINIE) en 1947<sup>3</sup>.

Como consecuencia, entre 1945 y 1950, el volumen y la distribución de la IED cambiaron radicalmente, como se observa en la

**Tabla 1**  
Inversión privada de largo plazo en Argentina, 1900-1955

Años	Gran Bretaña	Estados Unidos	Otros países	Total
1913	1.860	39	1.237	3.136
1923	1.906	193	989	3.088
1927	2.002	487	984	3.474
1931	2.026	654	981	3.661
1934	1.813	743	929	3.485
1945	1.414	565	672	2.651
1955	324	466	747	1.537

Datos expresados en millones de dólares estadounidenses.

Fuente: Naciones Unidas-Comisión Económica para América Latina (1959).

<sup>3</sup> Esta intervención respondió a la presión norteamericana para que Argentina se integrara a los organismos internacionales. Las compañías alemanas intervenidas fueron privatizadas nuevamente en 1958 (Belini, 2001).

**Tabla 2**  
Capital extranjero y capital fijo total acumulativos invertidos en la Argentina, 1900-1957

Años	Capital fijo	Capital extranjero	Capital argentino	Capital extranjero/ capital fijo (%)
1900	6.347	2.020	4.327	32
1913	17.237	8.230	9.007	48
1917	17.517	7.980	9.537	46
1920	17.464	7.300	10.164	42
1923	19.061	7.100	11.961	37
1927	22.030	7.580	14.450	34
1929	24.474	7.835	16.639	32
1931	25.582	7.640	17.942	30
1934	25.479	6.920	18.559	27
1940	27.365	5.570	21.795	20
1945	27.654	4.260	23.394	15
1949	32.118	1.740	30.378	5
1953	35.149	1.870	33.279	5
1955	36.784	1.860	34.924	5
1957	38.000	2.247	35.753	6

Datos expresados en millones de dólares estadounidenses ajustados al nivel de precios constantes de 1950. Los datos excluyen la rama petrolera.

Fuente: Naciones Unidas-Comisión Económica para América Latina (1959). Citado por Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (1973, p. 276).

tabla 2. Teniendo en cuenta que en 1945 un 38,1% de los capitales externos estaban invertidos en ferrocarriles, resulta claro que la adquisición de las compañías ferroviarias impactó profundamente en el *stock* y composición del capital externo invertido. Sumado a esto, la expropiación de las compañías eléctricas norteamericanas y la confiscación de las empresas alemanas, junto con el incremento del capital local invertido, determinaron la reducción del *stock* de capital extranjero del 15,4 al 5,4% del capital fijo entre 1945 y 1949.

La crisis económica de 1951-1952 indujo a una revisión de las políticas hacia las inversiones extranjeras. Hasta 1948 la radicación de capitales extranjeros había estado regida por circulares del Banco Central<sup>4</sup>. En la década de 1950 se produjeron una serie de reformas que pretendieron asignarle al capital extranjero un rol complementario al de las inversiones privadas nacionales y al sector estatal. En 1953 se sancionó el primer régimen legal orgánico para la radicación de capitales extranjeros. La Ley 14.222 establecía que las inversiones debían dedicarse a la producción de bienes y servicios que significaran ahorro de divisas o que las obtuvieran vía exportaciones. La ley aseguraba a las empresas extranjeras condiciones equivalentes a las vigentes para las compañías argentinas y les garantizaba la exención de derechos aduaneros para el ingreso de bienes físicos, si bien imponía un límite al envío de utilidades del 8% sobre la inversión registrada. Al amparo de esta medida se reinició lentamente la inversión, y se calcula que hasta mediados de 1955 se otorgaron permisos por valor de 15 millones de dólares, de los cuales un 40% eran de origen norteamericano (Fischer, 1973, p. 158). Durante el gobierno provisional de 1955 a 1958, las inversiones extranjeras totalizaron 80 millones de dólares; 36 eran nuevas inversiones y 25 constituyeron reinversiones<sup>5</sup>.

Como veremos a continuación, las compañías extranjeras incrementaron aún más su presencia en la actividad industrial durante la etapa del gobierno de Arturo Frondizi (1958-1962). En 1958 fue aprobada una nueva ley de inversiones extranjeras (14.780); sumaba otras condiciones favorables, como la eliminación del límite a la remisión de utilidades y a la repatriación de capitales<sup>6</sup>. Como consecuencia, y en consonancia con la expansión

internacional de las empresas multinacionales, se produjo una nueva oleada de radicación de empresas extranjeras que duró hasta los primeros años de la década de los setenta (Sourrouille et al., 1984).

El monto total de las inversiones en el período en consideración es de difícil determinación, ya que las fuentes difieren en cuanto a las autorizaciones concedidas por el gobierno y también debido a una serie de dificultades metodológicas. Según datos de la Dirección Nacional de Política Económica y Financiera, dependiente del Ministerio de Economía, al cabo de 3 años de vigencia de la Ley 14.780 se habían radicado en el país inversiones por un total de 387 millones de dólares. En cuanto al origen de los fondos, todas las fuentes coinciden en señalar que se consolidó definitivamente el predominio del capital norteamericano. En términos generales, más del 60% de estos nuevos flujos provinieron de los Estados Unidos (Mato y Colman, 1974, p. 29).

### 3. La inversión externa directa, 1913-1960: un análisis desde la perspectiva de las empresas

El análisis de los ciclos de IED desde la perspectiva de la empresa complementa, pero también complejiza, el panorama definido por la evolución de *stock* y flujo de capitales externos presentado en la sección anterior. Como se observa en la tabla 3, el número de firmas extranjeras que operaban en Argentina aumentó notablemente desde la primera globalización hasta 1930. La expansión del mercado interno motorizada por la transferencia de los recursos obtenidos por la exportación hacia las economías urbanas, e impulsada además por el aumento relativo de la protección industrial resultante de la caída de los valores sobre los cuales se aplicaban los derechos de importación (particularmente durante el gobierno de Alvear en 1922-1928), contribuyeron a consolidar la penetración de la IED en Argentina hasta 1930<sup>7</sup>.

Desde la Gran Depresión hasta la segunda posguerra, el número de empresas extranjeras en el país continuó incrementándose, aunque a una tasa inferior a la del período previo. Las políticas adoptadas como respuesta a la crisis de 1930 (devaluación del peso, control de cambios, restricciones al envío de remesas) no hicieron que las grandes multinacionales repatriaran sus inversiones ni desalentaron la entrada de nuevas firmas, proceso que también ha sido detectado en Italia y España (Colli, 2014; Álvaro Moya, 2012). En la Argentina, la política de control de cambios y el incremento

<sup>4</sup> Estas disposiciones no llegaron a constituir un régimen de radicación; el mayor defecto de este mecanismo era que no fijaba los criterios de selección ni los límites y procedimientos de fiscalización (Altimir et al., 1967).

<sup>5</sup> Los problemas estadísticos difieren entre autorizaciones acordadas y realizadas. Las estadísticas de Estados Unidos, además, solo registraban las salidas físicas de capital o las reinversiones realizadas por las empresas que ya están instaladas.

<sup>6</sup> Se aprobó, además, un acuerdo de garantías entre Argentina y los Estados Unidos que aseguraba las inversiones oriundas de este país frente a las posibles pérdidas por inconvertibilidad de la moneda argentina (Mallon y Sourrouille, 1975, p. 19).

<sup>7</sup> Sobre la incidencia de la tarifa de avalúos en el nivel arancelario durante los años veinte, ver Jorge (1986, pp. 59-80).

**Tabla 3**  
Empresas extranjeras en Argentina, 1913-1960

Año	Número de firmas	Capital de las top 100 empresas extranjeras, (dólares estadounidenses)	Capital de las top 100 empresas industriales extranjeras (dólares estadounidenses)	Capital top 100 industriales/capital top 100 extranjeras (%)
1913	282	1.112.752.301	139.762.811	12,56
1923	427	1.327.898.513	185.226.286	13,95
1930	548	2.194.956.960	706.549.988	32,19
1937	597	1.653.034.951	581.482.356	35,18
1944	600	1.584.681.255	583.656.366	36,83
1959-1960	882	720.175.160	341.893.120	47,47

Fuente: Base de datos de Empresas Extranjeras en Argentina/*Foreign Companies in Argentina Database* (PICT 2010/0501).

de los aranceles de importación contribuyó al cambio de estrategia de las empresas extranjeras, que optaron por establecer filiales o subsidiarias para producir en el país lo que antes exportaban. Un mercado interno protegido brindó a las compañías nuevos incentivos para la inversión en la producción local, resultando en el incremento de su participación en nuevas ramas industriales, particularmente en la producción de textiles, químicos y derivados del caucho, tal como veremos en el cuarto apartado de esta sección.

Por otra parte, el capital invertido por las 100 mayores empresas extranjeras alcanzó su máximo en 1930, igual que el *stock* de capital externo ya examinado. No se identifica, en cambio, una caída del capital externo invertido por las mayores empresas extranjeras en la primera posguerra, como se observara en la evolución del *stock* de IED. Por el contrario, se observa una tendencia creciente acentuada hasta 1930, momento en donde localizamos una inflexión, ya que la tendencia se vuelve descendente<sup>8</sup>. En tal sentido, hacia 1959-1960 el capital invertido por las top 100 extranjeras era apenas un tercio del valor de 1930. Esto parece evidenciar que el ingreso de nuevas firmas extranjeras en un mercado protegido luego de la Gran Depresión no implicó la entrada de un elevado flujo de capital externo.

En tal sentido, consideramos que en el declive del capital extranjero que siguió a la Gran Depresión se combinaron las restricciones del mercado internacional de capitales causadas por la crisis mundial y las medidas adoptadas por el gobierno argentino en respuesta a ella. El establecimiento de un régimen de control de cambios en 1931 y la restricción de la salida de utilidades al exterior hicieron subir los costos financieros de las empresas extranjeras, impulsando la caída de los beneficios. Asimismo, la depreciación del peso contribuyó al declive de las utilidades y a la devaluación de los *stocks* de capital invertido. La mayoría de las empresas extranjeras más grandes no invirtieron nuevo capital en la década de 1930, limitándose a reinvertir utilidades durante el período de restricción en el envío de divisas (1931-1934). Así, el crecimiento leve de la inversión norteamericana en industria y refinación de petróleo se debió a la reinversión de utilidades que no podían remitirse a las casas matrices.

El *stock* decreciente de capital externo ilustra, además, el final del ciclo británico de negocios (o modelo de inversión externa) orientado a la explotación de recursos naturales, la exportación de productos primarios y la inversión en infraestructura y servicios. Nuevas firmas de origen norteamericano y alemán ingresaron al país para desarrollar actividades industriales (química y metalúrgica) con destino al mercado interno. El monto invertido era pequeño, en la medida en que las nuevas compañías recién estaban empezando a operar, pero su ingreso marca el inicio de un nuevo modelo de inversión que se consolidará desde la década de 1950 en adelante.

<sup>8</sup> Se puede encontrar una mayor información sobre la evolución de la entrada de empresas extranjeras en Argentina en Lanciotti y Lluch (2009, pp. 45-46).

La escisión identificada es confirmada por los datos sobre la participación del capital de las empresas industriales extranjeras sobre el capital invertido por las mayores firmas extranjeras. Aun cuando el capital invertido por las 100 primeras empresas industriales haya caído entre 1930 y 1960 (tabla 3, columna 3), la participación de la industria aumentó de forma consistente durante el mismo período, cuestión que analizaremos en el tercer apartado de esta sección. La columna 4 revela que la participación de las empresas industriales extranjeras creció hasta alcanzar el máximo en 1960, denotando un cambio en los factores determinantes de la IED, lo que será analizado a continuación.

### 3.1. Distribución de las 100 mayores empresas extranjeras por origen

En el primer ciclo de inversiones extranjeras, la amplia preponderancia de compañías británicas confirma el conocido predominio de este país como principal inversor. Las firmas británicas fueron dominantes hasta la Segunda Guerra Mundial, a pesar del declive de la inversión británica en el exterior iniciado en la primera posguerra (tabla 4). El número de firmas norteamericanas se incrementó durante la década de 1920, pero Estados Unidos se convirtió en el principal país de origen de las empresas extranjeras en 1959-1960. Hacia 1923 se destacaba, además, la entrada de nuevas firmas europeas, provenientes de Bélgica, Alemania y Francia.

El liderazgo británico se basó en las ventajas de propiedad de activos intangibles de sus empresas. Al igual que los directivos de las firmas belgas y alemanas, los hombres de negocios británicos poseían conocimientos específicos sobre las oportunidades de negocios y fuertes vínculos personales y comerciales con la dirigencia económica y política argentina. Pero además tenían un mejor acceso al mercado londinense de capitales, una larga experiencia de inversión en sistemas ferroviarios, bancos, servicios públicos y compañías hipotecarias en el exterior, y una red de directivos

**Tabla 4**  
Distribución de las 100 mayores empresas extranjeras en Argentina por país de origen, 1913-1960

País de origen	1913	1923	1930	1937	1944	1959-1960
Gran Bretaña	77	56	46	43	39	26
Bélgica	8	8	9	10	6	1
Alemania	1	7	6	10	12	5
Francia	5	6	6	6	10	4
Holanda	2	5	2	3	1	4
Italia		2	2	1	1	6
Suiza	1	1	1	1	1	5
Suecia				1		
España		1	1		0	2
Estados Unidos y Canadá	6	11	23	22	25	41
Chile		2	3	3	4	1
Uruguay			1		0	5
Paraguay		1	0		1	
	100	100	100	100	100	100

Fuentes: Ibídem tabla 3.

profesionales expertos en gestionar empresas de este tipo en coyunturas de crisis financieras, a partir de su experiencia en Estados Unidos y en Australia. La ventaja de propiedad de las firmas británicas sobre sus competidores, al igual que el hecho de haber sido los primeros en desarrollar negocios en la Argentina, aseguraron su posición dominante en la medida en que las condiciones de crecimiento económico del mercado local continuaran dependiendo de la exportación de productos primarios.

Argentina era por entonces una sociedad abierta, y especialmente vinculada a los inversores europeos por relaciones comerciales y financieras de larga data, factor que implicaba una relativa familiaridad entre las regiones de origen y destino de la inversión. El parámetro de familiaridad señalado por Wilkins es particularmente útil para explicar el atractivo del país como receptor de inversión en los albores de la Primera Guerra. La emergencia de una comunidad de negocios en Argentina estuvo asociada a la inmigración de comerciantes británicos, belgas y alemanes al Río de la Plata desde mediados del siglo XIX. Principalmente radicados en las ciudades portuarias de la región (Buenos Aires, Montevideo y Rosario), estos comerciantes manejaban la exportación de lana y cueros al norte de Europa, así como la importación de metales, carbón y bienes manufacturados que salía de los puertos de origen (Londres, Liverpool, Amberes)<sup>9</sup>.

Las multinacionales europeas experimentaron en este período poco de la alegada «desventaja de ser extranjero». De hecho, puede afirmarse que estas empresas capturaban muchos de los beneficios de ser *insiders* en sus sistemas de negocios (Jones, 2008). Estas condiciones fundamentan la expansión de redes internacionales de negocios y la creación de grupos en el Río de la Plata, que canalizaron capital e información a través del Atlántico. A pesar de la distancia geográfica, la proximidad cultural basada en una cultura corporativa común enraizada en redes de negocios angloargentinas y belgoalemanas-argentinas explica la significativa presencia de compañías británicas, belgas y alemanas en la Argentina.

A fines de la década de los cincuenta, las ventajas de propiedad de este tipo de activos intangibles, al igual que las iniciales ventajas de localización asociadas a la explotación de recursos naturales y a la familiaridad entre las regiones de origen y de destino de la inversión habían perdido protagonismo. Desde la primera posguerra, la internacionalización de las empresas ya no dependió de la localización de los recursos y de la propiedad de conocimientos específicos sobre las economías en crecimiento, sino de la creciente competencia en el mercado mundial entre aquellas empresas que tuvieran ventajas competitivas exclusivas en la producción, tecnología, comercialización y distribución de productos diferenciados. Esto explica que Estados Unidos se convirtiera en el origen principal de las multinacionales radicadas en Argentina. De acuerdo con los cálculos de Sourrouille et al. (1985), en el segundo ciclo de inversiones extranjeras, iniciado a finales de los años cincuenta, el 60% de las nuevas multinacionales fueron de origen norteamericano, y sus actividades principales se concentraron en la industria química, petrolera y petroquímica, el transporte, la metalurgia y la maquinaria eléctrica y agrícola, tal como veremos en el próximo apartado.

### 3.2. Actividades de las 100 mayores empresas extranjeras

La evolución general de las actividades desarrolladas por las 100 mayores empresas extranjeras, sistematizada en la tabla 5, representa los cambios en la distribución sectorial de las firmas durante el período. Hacia 1913, las actividades principales se

relacionaban con las ventajas de localización de la economía argentina. La inversión británica, al igual que la francesa y la belga, se concentró en un complejo de actividades integradas con destino a la exportación: ferrocarriles, puertos, explotación agropecuaria y forestal, comercio y finanzas. Así, hasta la Primera Guerra Mundial, el parámetro de oportunidad explicaría la distribución sectorial integrada a la exportación de productos primarios, y el predominio de los sectores de finanzas, transportes y almacenamiento, lo cual se corrobora en la composición sectorial de las 100 firmas extranjeras más grandes que operaban en el país en 1913. Estas actividades declinaron gradualmente en la medida en que se incrementaban las firmas industriales.

La evolución por tipo de actividad de las 100 firmas extranjeras de mayor tamaño muestra la estabilidad de las firmas del sector primario (A) y comercial (G), así como de actividades asociadas como las finanzas (K), entre 1913 y 1960. También las grandes firmas de transporte, almacenamiento y servicios públicos (H, D, E) fueron preponderantes, pero solo hasta la segunda posguerra. Desde entonces su participación experimentó una profunda caída, motivada por la política gubernamental de nacionalizaciones, tal como se explicó en el apartado 2.

La participación de las firmas industriales comenzó a ser predominante en los años veinte. Esta tendencia se consolidó en los años cuarenta, cuando las inversiones extranjeras en el sector industrial prácticamente duplicaron el valor de 1913. El importante incremento de las empresas industriales confirma nuestro hallazgo sobre la capacidad de atracción de la economía argentina durante el período de entreguerras. Esto también ratifica que la mencionada subida del nivel de protección en la década de 1930 incentivó la instalación de sucursales de ventas y compañías afiliadas a empresas internacionales, que comenzaron a invertir en la producción de bienes industriales orientados al mercado interno, eludiendo de este modo las elevadas tarifas<sup>10</sup>. Dado que la captación del mercado interno fue el principal motivo de atracción para la IED durante la fase de desintegración de la economía global que se inició en 1930, las actividades industriales desarrolladas por las firmas extranjeras no estaban integradas y el tamaño de las firmas era sensiblemente menor al observado en las firmas extranjeras líderes durante la primera economía global, puesto que el tamaño del mercado interno argentino no impulsaba el desarrollo de economías a escala.

A finales de los años cincuenta es notable el predominio de las firmas industriales, ya que representaban el 51% de las 100 mayores. Este cambio, si bien se vincula con el impacto de la política del gobierno de Frondizi, también fue parte de un fenómeno global. En la segunda posguerra, las multinacionales ocuparon un lugar central en las políticas de industrialización de las economías de mayor tamaño de América Latina, introduciendo especificidades a los patrones del desarrollo local durante la etapa de industrialización promovida por el Estado (Ocampo y Ros, 2011).

### 3.3. Actividades de las 100 mayores empresas industriales extranjeras por rama

El análisis de las 100 mayores empresas industriales brinda una visión más precisa de los determinantes de la inversión extranjera en la industria después de la Primera Guerra Mundial. Como se observa en la tabla 6, la industria alimenticia fue el principal destino de inversión de las grandes empresas hasta la década de 1950. El segundo lugar corresponde a los servicios públicos (producción y distribución de gas, agua potable y electricidad), lo cual confirma la importante demanda de infraestructura que produjo la urbanización del litoral pampeano. La producción y refinación de

<sup>9</sup> Sobre la formación de estas comunidades empresariales, ver Frid y Lanciotti (2009). Sobre la comunidad angloargentina, el clásico estudio de Blinn Reber (1979) y Jones (1987).

<sup>10</sup> Esta hipótesis fue planteada originalmente por Villanueva (1972, pp. 451-476).

**Tabla 5**  
Actividades de las 100 mayores empresas extranjeras en Argentina, 1913-1960

Actividad (clasificación ISIC)	1913	1923	1930	1937	1944	1959-1960
A Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	11	13	8	9	6	9
B Explotación de minas y canteras	1	1	6	6	8	5
C Industrias manufactureras	16	22	24	21	30	51
D Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	10	6	14	11	10	2
E Suministro de agua; evacuación de aguas residuales	4	4	4	4	4	0
F Construcción	2	3	1	3	5	3
G Comercio al por mayor y al por menor	9	12	7	7	10	7
H Transporte y almacenamiento	26	17	18	17	15	4
I Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1	0	0		0	0
J Información y comunicaciones	1	2	5	4	3	2
K Actividades financieras y de seguros	14	16	9	14	8	16
L Actividades inmobiliarias	5	4	4	4	1	1
M Actividades profesionales, científicas y técnicas			0		0	0
Total	100	100	100	100	100	100

Fuentes: Ibídem [tabla 3](#).

**Tabla 6**  
Actividades de las 100 mayores empresas industriales extranjeras en Argentina por rama, 1913-1960

Industria (clasificación ISIC)	1913	1923	1930	1937	1944	1959-1960
Minería	2	4	3	3	4	3
Productos alimenticios y bebidas	25	25	27	23	22	15
Textiles y prendas de vestir	3	5	8	8	4	7
Papel y productos de papel		4	1		3	3
Productos de la refinación del petróleo	4	7	8	5	5	2
Sustancias y productos químicos y productos farmacéuticos	1	5	5	5	8	24
Productos de caucho y de plástico				5	3	5
Productos minerales no metálicos					2	3
Metales comunes	3	5	2		3	
Productos elaborados de metal, excepto maquinaria y equipos		3	3	5	8	3
Maquinaria y equipos	2	5	6	5	4	11
Equipos de oficina						1
Equipos electrónicos	1	3	3	5	5	8
Comunicación y equipos de precisión				1		
Vehículos automotores y otros equipos de transporte		6	3	1	1	7
Otros bienes	9	17	11	16	3	2
Electricidad, gas y distribución-producción	18	11	20	18	25	6
Total	68	100	100	100	100	100

Fuentes: Ibídem [tabla 3](#).

petróleo, y luego la minería, atrajeron una inversión creciente en los años veinte. El incremento de las compañías químicas y farmacéuticas comenzó en los treinta, pero se consolidó en los cincuenta, al igual que la manufactura de metales, maquinaria eléctrica y equipamiento. En el rubro «otras industrias», las mayores firmas eran constructoras especializadas en obras y servicios públicos.

El declive de las firmas textiles fue consecuencia de las deseconomías a escala que afectaron a esta rama, producto de su baja intensidad tecnológica y de las dificultades para importar maquinaria durante la Segunda Guerra, combinadas con un mercado interno limitado (Belini, 2009, pp. 146-149). Condiciones similares afectaron a las industrias metálicas básicas, donde la temprana inversión de firmas locales previno la entrada de empresas extranjeras antes de la Segunda Guerra Mundial.

En términos generales, las 100 mayores empresas industriales se dedicaron prioritariamente a las ramas de alimentos, electricidad, petróleo y minería antes de la década de 1950. La

inversión en estas industrias fue motivada por las ventajas de localización asociadas al crecimiento del mercado interno y a la disponibilidad de recursos naturales (parámetro de oportunidad), y a condiciones favorables a la inversión extranjera, como los bajos impuestos y la ausencia de regulaciones específicas hasta la década de 1940 (parámetro político).

Por otra parte, el ingreso de las multinacionales americanas en las industrias frigorífica y petrolera, así como el aumento de las firmas alemanas y norteamericanas en las ramas industriales de la química y la metalúrgica antes de la Segunda Guerra Mundial, respondió al aumento de la competencia entre las multinacionales en aquellas actividades en las que tenían ventajas competitivas exclusivas respecto de las empresas locales (Kindleberger, 1969).

La distribución de las actividades industriales desarrolladas por firmas extranjeras también confirma que las condiciones estructurales de la economía argentina si bien empezaron a cambiar en los años veinte, solo se consolidaron en los cincuenta, cuando las

nuevas industrias efectivamente lideraron el sector. Hacia finales del período, 43 de las 100 mayores firmas industriales extranjeras se agrupaban en las ramas química, farmacéutica, maquinaria eléctrica y agrícola, motores y vehículos.

Como sucedió en otros países, la industria automotriz se convirtió en uno de los focos de atención de las políticas públicas de industrialización en países emergentes en la segunda posguerra. En la Argentina, este sector experimentó un primer impulso mediante la política de atracción de las firmas extranjeras desplegada por el segundo gobierno peronista (1952–1955). En este período se firmaron los acuerdos del gobierno argentino con Kaiser, Fiat y Mercedes-Benz para producir automóviles, y con Fiat, Deutz, Fahr y Hanomag para producir tractores (Belini, 2009).

Hacia 1930, el stock de automóviles alcanzaba las 436.000 unidades (un auto cada 26 habitantes, proporción similar a la de Francia y Gran Bretaña) y alrededor del 80% de los nuevos automóviles comercializados en el país eran ensamblados localmente. En la década de 1950 se inició la producción local de automóviles, a cargo de firmas extranjeras, cuya penetración temprana evitó el surgimiento de grandes empresas locales. Este ejemplo nos muestra que las políticas de promoción de la inversión externa directa aplicadas en los años cincuenta facilitaron el ingreso de inversión en actividades productivas en ramas que tenían una trayectoria previa en el país desde la importación al ensamblado, llegando finalmente a la producción local.

El ingreso de firmas extranjeras atraídas por las ventajas de localización vinculadas a la expansión del mercado interno, sobre la base de las ventajas competitivas exclusivas ya mencionadas, se refleja asimismo en la evolución de las empresas extranjeras por país de origen.

Como se observa en la tabla 7, las firmas británicas encabezaron el ranking de empresas industriales hasta la Segunda Guerra Mundial, cuando fueron desplazadas del primer lugar por las firmas norteamericanas. El extenso ciclo de vida de las firmas británicas en Argentina estuvo asociado a la persistencia de las condiciones que atrajeron la inversión directa temprana por las mencionadas oportunidades de acceso a recursos naturales y las ventajas de propiedad de activos intangibles. Estas condiciones dieron lugar a empresas con elevados activos fijos, cuya amortización requería un extenso ciclo de vida. El crecimiento económico y la apertura del mercado continuó asegurando beneficios satisfactorios a las firmas británicas hasta la Segunda Guerra, salvo en las empresas ferroviarias y tranviarias, que a partir de 1930 fueron afectadas por el tipo de cambio y por la competencia con otros medios de transporte. Las empresas eléctricas de origen británico habían sido mayormente adquiridas por multinacionales norteamericanas,

alemanas y belgas desde antes de la Primera Guerra Mundial, por lo cual su declive en el ranking de 1944 fue consecuencia del aumento de otras empresas industriales con ventajas competitivas exclusivas en nuevas industrias. Como mencionamos anteriormente, las compañías británicas ferroviarias y de servicios públicos (gas, aguas corrientes, cloacas) fueron adquiridas por el estado nacional y sus activos fueron transferidos a empresas públicas durante el primer gobierno peronista (1946–1952), lo cual explica la caída final de la participación británica.

En este sentido, se confirma que los parámetros de oportunidad, familiaridad, así como el político, definidos por Wilkins, perdieron parte de su relevancia en la segunda posguerra, cuando las firmas norteamericanas prevalecieron en el mercado mundial y en el mercado argentino. La mayoría de las compañías norteamericanas incluidas entre las 100 firmas industriales más grandes en 1959–1960 fueron creadas antes de la segunda posguerra, y cubrían casi todas las ramas (petróleo, cemento, minería, alimentos, textiles, productos farmacéuticos y químicos, equipamiento, motores y vehículos, electricidad). El caso norteamericano confirma que el cambio de paradigma tecnológico coincidió con el cambio en el origen de las empresas extranjeras en la Argentina.

El ingreso de la inversión directa norteamericana se asoció más con los factores de internacionalización formulados por Hymer y Kindleberger. Las firmas norteamericanas se instalaron en la Argentina para controlar el mercado interno y aumentar su participación en el mercado mundial. Primero lo hicieron las frigoríficas y las productoras de maquinaria agrícola, luego las químicas y farmacéuticas, finalmente las automotrices, todas ellas basadas en ventajas monopolísticas en la tecnología, en la diferenciación de productos y en el desarrollo de habilidades especiales de marketing. Este tipo de estrategias fue también seguido por las empresas alemanas y suizas después de la Primera Guerra, y explica la expansión de las nuevas inversiones en las industrias metalmeccánicas, químicas y farmacéuticas durante el período de entreguerras. La baja intensidad tecnológica de la industria argentina, así como la continuidad de políticas favorables a la inversión externa directa en la actividad industrial, fortaleció el éxito de estas estrategias.

En esta fase se consolidaron las ventajas competitivas exclusivas de las grandes multinacionales industriales: las norteamericanas avanzaron en la industria de maquinaria agrícola, automotriz y química, las suizas eran importantes en las industrias química, farmacéutica y electromecánica, y las alemanas dominaban en la química avanzada y en la metalmeccánica. Por ejemplo, en los años cincuenta, 11 nuevas firmas americanas entraron al país para fabricar dichos productos, entre ellas Monsanto, Dow, Pfizer, Essex y John Deere, mientras otras, como la International Harvester,

**Tabla 7**

Distribución de las 100 mayores empresas industriales extranjeras en Argentina por país de origen, 1913–1960

País de origen	1913	1923	1930	1937	1944	1959–1960
Gran Bretaña	41	37	32	39	25	17
Alemania	5	10	7	8	18	5
Bélgica	6	4	8	6	5	1
Italia	2	5	4	2	2	6
Francia	5	6	6	6	8	7
Holanda		5	6	5	2	3
Suiza	1	2	2	3	2	6
Suecia		1				1
España		2	1			2
Estados Unidos y Canadá	8	26	31	30	35	49
Chile			2	1	2	
Uruguay			1			1
Paraguay		1			1	
Bolivia		1				
s.d.						2
Total	68	100	100	100	100	100

Fuentes: Ibídem tabla 3.

**Tabla 8**  
Estrategias de entrada de las empresas extranjeras en Argentina, 1913–1960

Estrategia de entrada	1913	1923	1930	1937	1944	1959–1960
Nuevas empresas ( <i>greenfields</i> )	91	81	75	72	71	74
Adquisiciones ( <i>brownfields</i> )	9	17	23	23	21	15
<i>Joint ventures</i>	0	2	2	5	8	11
Total	100	100	100	100	100	100

Fuentes: Ibídem [tabla 3](#).

ampliaron su inversión y se reorganizaron como empresas con domicilio en el país.

El predominio de las inversiones extranjeras en industrias de alta intensidad tecnológica, impulsadas por ventajas de internalización (minimización de los costos por transferencia de tecnología), manifiesta el creciente papel de la propiedad de activos específicos (conocimiento tecnológico) entre 1950 y 1970. Otra de las razones que promovieron la internalización de las ventajas competitivas fue la posibilidad de eludir aranceles (Buckley y Casson, 2010). Dadas las elevadas barreras comerciales que protegían el mercado interno argentino en esos años, se consolidó la estrategia de internalización llevada adelante por las grandes multinacionales industriales.

La baja intensidad tecnológica y las deseconomías de escala que afectaban el desarrollo de la industria local de maquinaria y vehículos constituyeron a su vez obstáculos que el Estado argentino intentó superar mediante la creación de *joint ventures* con multinacionales extranjeras en los años cincuenta. El fracaso de esta iniciativa hizo que la promoción de la inversión extranjera directa fuera considerada por el gobierno de Frondizi como la única vía para el desarrollo económico.

La concentración de firmas en las ramas industriales más dinámicas en la búsqueda de mayor cuota de mercado y en consolidar posiciones a nivel global no parece haber atraído grandes inversiones de capital, como pudimos ver en la [tabla 3](#)<sup>11</sup>. Dichas compañías se concentraron en ramas dinámicas no integradas y formaron oligopolios que modificaron la estructura industrial argentina, minimizando aún más la participación de empresas locales que operaban en sectores vegetativos<sup>12</sup>. Cabe destacar que mientras las autorizaciones al ingreso de nuevas firmas extranjeras en 1958–1962 cubrían prácticamente todas las actividades industriales, no hubo proyectos orientados a la explotación a escala internacional de las ventajas relativas del país basándose en sus recursos humanos y naturales.

Hacia finales del período, tanto las antiguas como las nuevas firmas participaron en actividades que, merced a la presencia de una fuerte demanda insatisfecha, alcanzaron un rápido ritmo de penetración en la economía nacional. Las empresas extranjeras incrementaron entonces su participación en el producto industrial, desde menos de la quinta parte en 1955 a cerca de un tercio del producto a comienzos de la década de los 70 (Fischer, 1973).

### 3.4. Modalidades de entrada de las firmas extranjeras

Un indicador relevante de la interacción entre la economía receptora y los inversores extranjeros surge de identificar las estrategias de entrada, esto es, la forma en que la inversión es

<sup>11</sup> Además, sus ventas en el país constituían solo una pequeña parte de las ventas internacionales de los grupos a los cuales pertenecían estas empresas (Sourrouille, 1976, p. 29).

<sup>12</sup> Numerosos estudios (Katz, 1967, p. 69; Skupch, 1971) han detectado la fuerte tendencia a formar o consolidar mercados con alto grado de concentración por parte de estas empresas, fundamentalmente como consecuencia de su dimensión económica y su superioridad financiera y tecnológica respecto del mercado local.

efectivamente consumada. La [tabla 8](#) sintetiza las estrategias de entrada identificadas para las 100 empresas extranjeras entre 1913 y 1960.

En la Argentina, donde no existieron barreras o regulaciones contrarias a la radicación de capitales extranjeros, sobresale el alto predominio de las inversiones denominadas *greenfield*, aún a finales del período, cuando las industrias nacionales habían madurado en otras economías de industrialización tardía. Este rasgo ilustra el dominio de las multinacionales con ventajas de propiedad de activos intangibles y/o con ventajas competitivas exclusivas en tecnología, que aprovecharon la superioridad de localización representada por la apertura de la economía al capital extranjero, las condiciones políticas, económicas y culturales favorables y la ausencia o la debilidad de los actores empresariales locales.

El moderado número de adquisiciones y *joint ventures* muestra que la mencionada concentración de cuotas de mercado en determinados rubros industriales por las multinacionales no implicó el desplazamiento de industrias locales preexistentes. La instalación o ampliación de la mayoría de las firmas extranjeras estuvo asociada con la manufactura de nuevos productos, lo cual explica también el predominio de estrategias tipo *greenfield*. Entre las 100 mayores predominan las empresas que instalaron subsidiarias o sucursales sin participación del capital local. Este rasgo se ratifica con datos disponibles para las subsidiarias pertenecientes total o casi enteramente a compañías estadounidenses, que representaban el 68% del total de firmas norteamericanas en 1957 y el 89% en 1939. Las empresas manufactureras en las cuales el capital estadounidense era minoritario (menos del 50%) eran apenas el 16% en 1967, el 11% en 1957 y casi nulas en 1939 (Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas, 1973, p. 47).

Si bien las inversiones tipo *greenfield* dominaron todo el período, se observa que a partir de 1930 aumentó la organización de empresas conjuntas y las adquisiciones, estrategias que se caracterizan por constituir fórmulas de inversión alternativas que permiten a la empresa invertir en un mercado extranjero accediendo a recursos específicos del mismo. Estudios comparativos con otros países como Italia (Colli et al., 2012) indican que este es un elemento clave para evaluar el impacto diferencial de las empresas extranjeras en las economías receptoras, en la medida en que un número creciente de adquisiciones y *joint ventures* evidencian una industria local más madura. La presencia de potenciales o reales competidores domésticos (de origen local o extranjero) era vital para considerar una u otra opción.

Al respecto, nuestro análisis no desconoce que existieron algunas adquisiciones tempranas, pero este rasgo no fue algo extendido y comprendió mayormente compras de empresas británicas por parte de empresas belgas, alemanas y norteamericanas. La escasa proporción de adquisiciones y *joint ventures* y el hecho de que la mayoría de ellas haya sido emprendida por empresas extranjeras ilustran las dificultades que la industria local tuvo para desarrollarse. Como resultado, al menos hasta 1959–1960 no se detectó una importante transferencia de empresas locales a empresas extranjeras. En los años sesenta, algunos autores han identificado el comienzo de un proceso de transferencia de control de empresas locales a intereses extranjeros, favorecido por las devaluaciones de

la moneda local (85% en 1962 y 40% en 1968) y combinado con la caída en el nivel de demanda interna y las dificultades para acceder a créditos de largo plazo<sup>13</sup>.

En cuanto a las empresas conjuntas (*joint ventures*), estas crecieron lentamente y se iniciaron en los años treinta, por iniciativa de las empresas multinacionales de la industria química y de equipos eléctricos. La iniciativa más importante en este período fue la creación de Duperial en 1939, una alianza de la British Imperial Chemical Industries, la americana DuPont y Anilinas Alemanas, subsidiaria de la empresa alemana IG Farben. En los cincuenta, la formación de *joint ventures* respondió a la ya mencionada colaboración entre el Estado y multinacionales de origen alemán e italiano (como Deutz, Hanomag, Mercedes-Benz y Fiat), con el propósito de promover la fabricación local de maquinaria agrícola y automotores. Sin embargo, la amplia mayoría de la nueva inversión directa en 1960 se canalizó por medio de empresas en las que los capitales locales tuvieron una participación menor o inexistente, y ello es un rasgo clave para evaluar el proceso de inversión extranjera directa en la Argentina<sup>14</sup>.

#### 4. Conclusiones

Desde la perspectiva de la historia de empresas y a partir de nueva evidencia empírica, este artículo examinó la dinámica en la radicación, el país de origen, las estrategias de entrada y las actividades de las 100 mayores empresas extranjeras en la Argentina entre 1913 y 1960. El enfoque metodológico propuesto también permitió identificar los factores dominantes en las decisiones de inversión de las mayores firmas extranjeras en este período. Consideramos que estas evidencias complementan y complejizan perspectivas previas sobre inversión extranjera en la Argentina que basan sus conclusiones en el análisis de flujos y *stock* de capitales, mostrando, por un lado, la continuidad y el peso de la inversión extranjera directa en el largo plazo, y por otro, los cambios en el origen y en el tipo de la inversión en relación con los distintos determinantes de la IED.

La evidencia presentada ha mostrado cómo el número de firmas extranjeras que operaban en Argentina aumentó sostenidamente desde la primera economía global hasta 1930. Los datos de 1913 revelaron que entre las 100 empresas más grandes predominaban las compañías europeas (organizadas en su mayoría como *free standing companies*), asociadas en grupos económicos y redes empresariales de capital británico, belga, alemán y francés, cuyo ingreso fue promovido por la combinación de ventajas de propiedad de las firmas y ventajas de localización del país receptor. Las decisiones de inversión en esta temprana etapa también respondieron a parámetros políticos (una economía abierta, favorable a la inversión extranjera, con bajos niveles de imposición tributaria) y de «familiaridad» entre las regiones de origen y de destino de la inversión por la presencia de redes y relaciones económicas y culturales de larga data.

En cuanto a las actividades desarrolladas por las mayores empresas hasta el año 1923, hemos identificado el amplio dominio de las actividades primarias, transportes, así como también el comercio (asociado en algunos casos a la exportación de productos

primarios) y las finanzas. Estos 2 últimos rubros, además, presentaron una mayor estabilidad a lo largo del período estudiado entre las 100 mayores. En lo que se refiere a la actividad manufacturera, las mayores empresas extranjeras intervinieron prioritariamente en la elaboración de alimentos y bebidas, y en industrias de tecnología ya madura, como era la construcción y explotación de sistemas ferroviarios y de servicios públicos (electricidad, gas y agua). La distribución sectorial de las empresas extranjeras muestra que la inversión se concentró en actividades integradas orientadas a la exportación de materias primas, principalmente en la financiación, construcción y explotación de redes de infraestructura y transportes. Por esta razón, el activo fijo de las empresas era elevado, y el ciclo de vida de las empresas fue extenso.

Hacia 1923, la principal novedad es que las actividades industriales se convirtieron en predominantes entre las 100 mayores empresas extranjeras. También creció, aunque en menor medida, la actividad comercial. Al respecto, el aumento de la preponderancia de las actividades industriales (y en menor medida el comercio) se debió a la emergencia de ventajas de localización derivadas de la expansión del mercado interno y la diversificación del consumo. Por lo tanto, en el período de entreguerras, el mayor peso de este tipo de empresas refleja cómo la internacionalización se expandió basándose en las ventajas competitivas exclusivas en tecnología, organización, comercialización y distribución de productos diferenciados. Al respecto, es interesante puntualizar que se confirma que la creación de empresas industriales orientadas a aprovechar las oportunidades creadas por la expansión del mercado interno precedió a la Gran Depresión, en lugar de ser el resultado de las políticas proteccionistas poscrisis.

A partir de 1930 estos procesos se consolidaron. Las restricciones cambiarias y las condiciones políticas de la economía argentina contribuyeron a consolidar la opción de internalizar las transacciones para eludir conflictos, prevenir el crecimiento de competidores y maximizar ganancias o asegurar los activos externos. Las nuevas medidas económicas implicaron la emergencia de otros factores de atracción de la IED. Esto se evidenció en el leve aumento de empresas extranjeras totales entre 1930 y 1937. El incremento en el número de empresas no tuvo correlato con el volumen de activo fijo de las 100 firmas más grandes, que comenzó a declinar a partir de 1930. El decrecimiento del capital invertido por las firmas extranjeras líderes se debió a que las nuevas compañías eran menos intensivas en capital. Se trataba de filiales de empresas industriales extranjeras, cuyos activos fijos no eran elevados, y que producían manufacturas para el mercado interno, por lo tanto, la inversión se dirigía a actividades no integradas entre sí que requerían una inversión muy inferior a la realizada durante la primera economía global.

Las ventajas en tecnología, diferenciación de productos e innovación en *marketing* asociada a redes de distribución y de servicios posventa devinieron claves en la entrada y expansión de multinacionales industriales en la Argentina entre 1930 y 1960. Pero es importante destacar que hasta 1959–1960 no se produjo una disminución del número de empresas europeas, dentro de las cuales las firmas británicas conservaron el liderazgo. Al respecto, indicamos que las firmas británicas manifestaron ciclos de vida muy extendidos en razón de la persistencia de las condiciones que atrajeron la inversión directa temprana, asociadas a ventajas de propiedad y de localización iniciales.

Si consideramos el origen de la inversión y el tipo de actividad realizada, se observa que en la primera economía global, las empresas británicas, belgas y francesas se especializaron en las actividades asociadas a la exportación de materias primas y a la expansión urbana. Posteriormente se consolidaron entre las 100 mayores nuevas empresas alemanas y norteamericanas especializadas en la producción de productos químicos, farmacéuticos, metalúrgicos y maquinaria. Por lo tanto, el análisis desde la economía receptora de la inversión nos permite identificar la relación

<sup>13</sup> El más clásico ejemplo fueron las ventas de empresas de cigarrillos, bancos y compañías financieras. También se produjo transferencia de empresas de metalurgia y de autopartes. Estimaciones disponibles indican que estas transferencias afectaron al 1,5% de la producción total industrial en 1967, y a un 6,5% de la producción de las empresas extranjeras.

<sup>14</sup> En 1970 este rasgo aún se mantenía, y algunas estimaciones indican que al menos el 50% de la producción de las empresas extranjeras se asociaba a compañías que no tenían participación de capital nacional, y este porcentaje se elevaba al 75% si se tomaba una participación local de menos del 50%. En conjunto, la participación local en el capital de todas las empresas extranjeras operando en el país era calculada alrededor del 15% del total (Sourrouille, 1976, p. 32).

entre los ciclos de IED y el cambio en el tipo de ventajas monopolísticas que impulsan la internacionalización de empresas de distinto origen.

El cambio de país dominante entre las 100 empresas más grandes recién se cristalizó en la muestra de las 100 mayores en el año 1960, dando cuenta claramente de un nuevo paradigma tecnológico en la inversión extranjera directa. Los datos de fines de los años cincuenta ilustran una transformación en el perfil de las grandes firmas extranjeras promovida, primero, por las nacionalizaciones de empresas de servicios públicos y ferrocarriles (ocurridas luego de 1945), y segundo, por las políticas de apertura hacia el capital externo aplicadas para promover la industrialización (1953 y 1958). En este contexto, las actividades industriales superaron el 50% del total de la muestra. Para entonces, también se produjo un explosivo incremento de las ramas química y farmacéutica, que desplazaron –por primera vez– a la rama de alimentación y bebidas. Ello se explicó porque en esta segunda oleada de IED, las inversiones extranjeras se concentraron en industrias de alta intensidad tecnológica, cuya penetración se basó en las ventajas de internalización de nuevas firmas norteamericanas, orientadas a minimizar los costos de transferencia de tecnología (marcando el dominio de las ventajas de propiedad de activos específicos, como el conocimiento tecnológico) y a eludir el elevado nivel de protección del mercado interno.

El hallazgo de la escasa presencia de adquisiciones y *joint ventures*, y la continuidad de inversiones tipo *greenfield* como estrategia de entrada dominante manifestaron, asimismo, que las empresas locales no lograron competir con las empresas extranjeras en las industrias dinámicas aún en los años cincuenta. Como ya indicamos, las empresas multinacionales ingresaron al mercado argentino para competir con otras multinacionales a fin de incrementar sus cuotas de mercado.

Finalmente, cabe indicar que la perspectiva general de la evolución de las firmas extranjeras en el país reconstruida mostró el incremento constante del número de empresas en el marco de 2 modelos diferentes de inversión externa. Aun cuando los factores de atracción y los determinantes de la inversión variaron, el atractivo de la economía argentina se mantuvo vigente a lo largo del período estudiado por la continuidad de los parámetros políticos que estimularon la temprana inversión externa directa, su apertura económica, la baja presión impositiva y la legislación favorable al ingreso de la IED. No obstante, y en contraste con el incremento del número de firmas señalado, postulamos que el capital invertido alcanzó su máximo en 1930, lo cual implicó que el importante ingreso de nuevas firmas extranjeras en un mercado protegido no necesariamente conlleva la entrada de un elevado flujo de capital externo, en comparación con el capital invertido en 1930.

## Financiación

El presente trabajo es parte del proyecto titulado «Empresas e inversiones extranjeras en la economía argentina. Un análisis histórico de largo plazo. 1870–2001», PICT 2010-0501/Agencia Nacional de Promoción Científica y Tecnológica, Argentina.

## Fuentes

Base de datos de Empresas Extranjeras en Argentina/*Foreign Companies in Argentina Database* (PICT 2010/0501).

Guía el accionista de sociedades anónimas 1959–1960. Buenos Aires: El Accionista; 1960.

Guía de Sociedades Anónimas 1944/45, responsabilidad limitada y cooperativas. Buenos Aires: A. Dorr Mansilla; 1946.

Guía de Sociedades Anónimas, responsabilidad limitada y cooperativas, 1937–1938. Buenos Aires: A. Dorr Mansilla; 1938.

Guía de Sociedades Anónimas. Anuario 1923–24. Buenos Aires: A. Dorr Mansilla; 1924.

Guía de Sociedades Anónimas, responsabilidad limitada y cooperativas, 1930. Buenos Aires: A. Dorr Mansilla; 1931.

Revista Competencia. Las inversiones norteamericanas, 7 de Julio de 1967. Nro. 7. Buenos Aires.

The Argentine Year Book. Buenos Aires: Robert Grant & Co.; 1913.

## Bibliografía

- Altimir, O., Santamaría, H., Sourrouille, J., 1967. Los instrumentos de promoción industrial en la postguerra. *Desarrollo Económico*. 7 (27), 361–376.
- Álvaro Moya, A., 2012. La inversión directa estadounidense en España. Un estudio desde la perspectiva empresarial (c. 1900–1975). Banco de España, Madrid.
- Bellini, C., 2001. D.I.N.I.E. y los límites de la política industrial peronista, 1947–1955. *Desarrollo Económico*. 41 (161), 97–119.
- Bellini, C., 2009. La industria peronista. Edhasa, Buenos Aires.
- Blinn Reber, V., 1979. British mercantile houses in Buenos Aires, 1810–1880. *Harvard Studies in Business History*, Cambridge.
- Buckley, P., Casson, M., 2010. *The multinational enterprise revisited*. Palgrave Macmillan, Londres.
- Colli, A., 2014. Host country attractiveness and economic development: Multinationals in Italy in the Twentieth Century. *Business History Review* 88 (02), 303–327.
- Colli, A., Lanciotti, N.S., Lluch, A. (2012). Foreign companies in Italy and Argentina: Investment patterns and organizational forms, 1914–1959. Ponencia presentada en la EBHC-BHSJ Conference. París, 1 de septiembre de 2012.
- Davidson, W.H., 1980. The location of foreign direct investment activity: Country characteristics and experience effects. *Journal of International Business Studies*. 11, 9–22.
- Dunning, J., 1983. Changes in the level and structure of international business: The last one hundred years. En: Casson, M. (Ed.), *The growth of international business*. George Allen & Unwin, Londres, pp. 84–139.
- Fieldhouse, D., 1990. La multinacional: crítica de un concepto. En: Teichova, A., Lévy-Leboyer, M., Nussbaum, H. (Eds.), *Empresas multinacionales, finanzas, mercados y gobiernos en el siglo xx*. Centro de Publicaciones del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Madrid, pp. 38–42.
- Fischer, P.W., 1973. El capital externo en el desarrollo económico de Argentina: 1880–1964. Instituto Latinoamericano de Investigación Social, Santiago de Chile.
- Frid, C., Lanciotti, N., 2009. Empresarios inmigrantes, redes sociales y la formación de comunidades de negocios en Argentina, siglos XIX y XX. *Estudios Migratorios Latinoamericanos* 65, 3–13.
- Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas, 1973. *Las inversiones extranjeras en la Argentina*. Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas, Buenos Aires.
- Grosse, R., 1989. *Multinationals in Latin America*. Routledge, Londres.
- Hennart, J.F., 2009. Theories of the multinational enterprise. En: Rugman, A. (Ed.), *The Oxford handbook of international business*, 2.ª ed. Oxford University Press, Londres, pp. 127–149.
- Hertner, P., Jones, G., 1986. *Multinationals: Theory and history*. Gower, Aldershot, Inglaterra, pp. 1–17.
- Hyer, S., 1960. The international operations of national firms: A study of direct foreign investment. MIT Monographs in Economics, vol. 14. MIT Press, Cambridge.
- Jones, C., 1987. *International business in the Nineteenth Century. The rise and fall of a cosmopolitan bourgeoisie*. Wheatsheaf Books, Sussex.
- Jones, G., 2008. Globalization. En: Jones, G., Zeitlin, J. (Eds.), *Handbook of business history*. Oxford University Press, Nueva York, pp. 141–168.
- Jorge, E., 1986. *Industria y concentración económica. Siglo XXI*, Buenos Aires.
- Katz, J., 1967. Características estructurales del crecimiento industrial argentino, 1946–1961. *Desarrollo Económico*. 7 (26), 59–76.
- Kindleberger, C.P., 1969. *American business abroad: Six lectures on direct investment*. Yale University Press, New Haven.
- Lanciotti, N.S., 2010. Foreign investments in electric utilities: A comparative analysis of Belgian and American companies in Argentina, 1890–1960. *Business History Review*. 82 (3), 503–528.
- Lanciotti, N.S., 2011. Del estado garante al estado empresario. La relación entre Estado y empresas de servicios públicos urbanos en Argentina, 1880–1955. En: Jones, G., Lluch, A. (Eds.), *El impacto histórico de la globalización en Argentina y Chile: empresas y empresarios*. Editorial Temas, Buenos Aires, pp. 187–218.
- Lanciotti, N.S., Lluch, A., 2009. Foreign direct investment in Argentina: Timing of entry and business activities of foreign companies (1860–1950). *Enterprises et Histoire*. 54 (1), 37–66.
- Mallon, R., Sourrouille, J., 1975. *Economic policy-making in a conflict society: The Argentine case*. Harvard University Press, Cambridge.
- Mato, D., Colman, M., 1974. Características y análisis histórico de las inversiones extranjeras en la Argentina, 1930–1973. Editorial El Coloquio, Buenos Aires.
- Naciones Unidas–Comisión Económica para América Latina, 1959. *El desarrollo económico de la Argentina*. México, CEPAL.
- Ocampo, J.A., Ros, J., 2011. Shifting paradigms in Latin America's economic development. En: *The Oxford Handbook of Latin American Economics*. Oxford University Press, Oxford, pp. 3–25.

- Schröter, H., 1988. Risk and control in multinational enterprise: German businesses in Scandinavia, 1918-1939. *The Business History Review*. 62 (3), 420–443.
- Skupch, P.R., 1971. Concentración industrial en la Argentina, 1956-1966. *Desarrollo Económico*. 11 (41), 3–14.
- Skupch, P.R., 1972. Nacionalización, libras bloqueadas y sustitución de importaciones. *Desarrollo Económico*. 12 (47), 477–493.
- Sourrouille, J., 1976. El impacto de las empresas transnacionales sobre el empleo y los ingresos: el caso de Argentina. Documento de trabajo. Organización Internacional del Trabajo, Buenos Aires.
- Sourrouille, J.V., Gatto, F., Kosacoff, B., 1984. *Inversiones extranjeras en América Latina. Política económica, decisiones de inversión y comportamiento económico de las filiales*. Instituto para la Integración de América Latina, Banco Interamericano de Desarrollo, Buenos Aires.
- Sourrouille, J.V., Kosacoff, B., Lucángeli, J., 1985. *Transnacionalización y política económica en la Argentina*. Centro Editor de América Latina, Centro de Economía Transnacional, Buenos Aires.
- United Nations, 1955. *Foreign capital in Latin America*. United Nations, Nueva York.
- Villanueva, J., 1972. El origen de la industrialización argentina. *Desarrollo Económico* 47, 451–476.
- Wilkins, M., 1994. Comparative hosts. *Business History*. 36 (1), 18–50.