



 **realidad
económica**

Nº 334 · AÑO 50

16 de agosto al 30 de septiembre de 2020

ISSN 0325-1926

Páginas 9 a 38

SECTOR ENERGÉTICO

Las empresas de energía eléctrica entre las reformas de mercado y la posconvertibilidad

Leandro Navarro Rocha*

* Licenciado en Sociología de la Universidad de Buenos Aires (UBA). Maestrando en Sociología Económica de la Universidad Nacional de San Martín (UNSAM) y becario doctoral (UBA), Santiago del Estero 1029 (C1075AAU), Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina. leandronavarro.ln@gmail.com

RECEPCIÓN DEL ARTÍCULO: febrero de 2020

ACEPTACIÓN: agosto de 2020



Resumen

El periodo que va de las reformas de mercado de la década de 1990 a la posconvertibilidad conllevó importantes transformaciones en el sector de energía eléctrica: las privatizaciones abrieron el camino para una participación conjunta entre el capital local, las empresas extranjeras y las entidades financieras en las oportunidades de negocios que se crearon tras la enajenación de las antiguas empresas públicas. La reorientación de la intervención estatal y la retirada parcial del capital extranjero durante la posconvertibilidad habilitaron el ingreso a la actividad de nuevas empresas y grupos empresarios. El objetivo de este artículo es analizar estos cambios indagando en las estrategias y la articulación de las empresas locales y extranjeras que pasaron a estar al frente de las unidades de negocios privatizadas, así como en el rol que ocuparon las instituciones estatales en la organización del sector durante los años bajo estudio.

Palabras clave: Energía eléctrica - Estado - Grupos económicos - Privatizaciones - Capital extranjero

Abstract

Electricity companies between market reforms and post-convertibility

The period from the market reforms of the 1990s to post-convertibility led to important transformations in the electricity sector: privatization paved the way for joint participation between local capital, foreign companies and financial institutions in the business opportunities that were created after the disposition of the former public enterprises. The reorientation of state intervention and the partial withdrawal of foreign capital during the post-convertibility period, enabled new companies and business groups to participate. The objective of this article is to analyze these changes by investigating the strategies and cooperation of local and foreign companies that became the leaders of privatized business units, as well as the role that state institutions played in the organization of the sector during the years under study.

Keywords: Electric power - State - business groups - privatizations - foreign capital

Introducción¹

El sector energético argentino sufrió importantes transformaciones en los últimos 25 años al compás de los cambios macroeconómicos e institucionales que vivió el país. El fin de la gestión estatal en las empresas de energía, privatización mediante, abrió el camino para el ingreso de capitales tanto locales como extranjeros que redefinieron la fisonomía del sector. En este artículo nos centraremos en las empresas de energía eléctrica a partir de indagar lo ocurrido entre el período privatizador de la década de 1990 y los cambios suscitados tras el fin de la convertibilidad.

El objetivo del artículo es analizar las estrategias y relaciones entre los grupos económicos² locales y el capital extranjero que atravesaron tanto los años de la convertibilidad como el periodo abierto tras el fin de la misma. El análisis de estos actores empresariales es complementando con el estudio acerca del rol ocupado por las institucionales estatales en la creación y mantenimiento del mercado de energía eléctrica, de las políticas y regulaciones desplegadas.

La importancia que las grandes empresas y los grupos económicos tienen en la economía argentina, junto a su capacidad para condicionar las decisiones de política económica, configuran un campo de análisis donde la relación entre estas organizaciones y el Estado tiene profundas implicancias económicas, sociales y

¹ Agradezco los comentarios de Alejandro Gaggero a una versión preliminar de este trabajo.

² Entendemos por grupo económico “el conjunto de empresas legalmente independientes ligadas por persistentes lazos que pueden ser tanto formales como informales” (Granovetter, 2010, p. 429). Los grupos económicos se ubican en el medio entre dos tipos de organizaciones: las empresas vinculadas exclusivamente por alianzas estratégicas de corto plazo y aquellas consolidadas como una única entidad. El estudio de estas organizaciones ha sido el eje de una variada gama de investigaciones enfocadas en los países periféricos de industrialización tardía (Amsden, 1989; Guillén, 2000; Granovetter, 1994; Khanna y Palepu, 1997; Leff, 1979).

políticas. El caso bajo estudio, la creación de un mercado a partir de privatizaciones, nos ofrece la posibilidad de profundizar en dicho examen.

El sector de energía eléctrica fue analizado como parte de las indagaciones acerca de las privatizaciones suscitadas tras la sanción de las leyes de Emergencia Económica y de Reforma del Estado (FIEL, 1998; Gerchunoff, Greco y Bondorevsky, 2002; Pistonesi, 2001; Romero, 1998), las cuestiones regulatorias (Pistonesi, 2000; Urbiztondo, Navajas y Artana, 1998; Vispo, 1999) y el entramado de relaciones entre capitales locales y extranjeros (Abeles, 1999; Azpiazu y Schorr, 2001; Azpiazu y Basualdo, 2004; Murillo, 2004).

El análisis de lo ocurrido en la década siguiente se enfocó principalmente en la dinámica sectorial (Guzowski y Recalde, 2006; Kozulj, 2015; Müller, 2009), el déficit energético (Goldstein, Kulfas, Margulis y Zack, 2016; Muras, Melamud, Ortolani, Martínez de Vedia y Einstoss, 2015; Serrani y Barrera, 2018) y los efectos distributivos de los subsidios energéticos (Puig y Salinardi, 2015). En la mayoría de los casos se trata de indagaciones de carácter más amplio que incluyen a los sectores petrolero y gasífero, y donde la energía eléctrica pasa a tener un lugar secundario, así como estudios de carácter macroeconómico. Salvo por el incipiente examen sobre las empresas de distribución (Azpiazu y Bonofiglio, 2006), no hubo estudios sobre las empresas y empresarios que estuvieron al frente de la actividad. En síntesis, se destaca una vacancia al momento de indagar puntualmente en las privatizaciones en energía eléctrica, así como el derrotero posterior de quienes estuvieron al frente de esas empresas, con eje en la propia dinámica empresarial antes que en los efectos macroeconómicos o sectoriales. Este artículo busca completar un campo de estudios donde se han destacado los análisis acerca de los sectores gasíferos y petroleros, y la energía eléctrica fue un tópico relegado.

Privatización y creación de un nuevo mercado de energía eléctrica

El proceso privatizador comenzó a partir de las sanciones de la Ley 23.696 de Reforma del Estado y la Ley 23.697 de Emergencia Económica en 1989. Sin embargo, en dicho período no se incluyó la enajenación de activos del mercado de energía eléctrica. La adjudicación a privados de estos bienes se realizó durante el

segundo ciclo de privatizaciones, abierto tras la sanción del Plan de Convertibilidad de 1991 y la absorción por parte del ministro de Economía, Domingo Cavallo, de la cartera de Obras Públicas.

Esta etapa tuvo algunas diferencias con la anterior que implicó, en primer lugar, una segmentación de las unidades de negocios con anterioridad a su transferencia al sector privado. En el caso del sector de energía eléctrica esto llevó a una división en tres tipos de actividades: producción, transporte y distribución. En segundo lugar, un desplazamiento en la forma de pago, que pasó de priorizar la capitalización de títulos de deuda al desembolso en efectivo como estrategia para resolver los problemas fiscales, aunque sin abandonar dichos títulos en la forma de pago. En tercer lugar, se le dio espacio a la creación de marcos regulatorios y entes de control con anterioridad al proceso de transferencia de las empresas (Azpiazu, 2002).

Mediante la reglamentación de la Ley 24.065, del régimen de la energía eléctrica, sancionada en diciembre de 1991, el Decreto reglamentario 1.398/92 y el Decreto sobre inversiones extranjeras 1.853/93, se creó un nuevo marco regulatorio cuyo lema era “competencia cuando es posible, regulación cuando es necesaria” (ENRE, 1998, p. 11). Éste contenía como principales novedades la separación en segmentos de actividad y la relegación del rol del Estado empresario a uno de regulación vía la Secretaría de Energía y el Ente Nacional Regulador de la Electricidad (ENRE).

La sanción de esta normativa desarticuló el lugar que el Estado había venido ocupando en la organización de la actividad desde la década de 1940, cuando se buscó aumentar la capacidad de generación de energía a través de centrales hidroeléctricas para hacer frente al aumento de la demanda, se efectivizó la construcción de un sistema interconectado a nivel nacional y se creó la Dirección Nacional de Energía y Agua y Energía Eléctrica en 1943³.

³ Para una revisión de la electrificación en Argentina a partir de 1890 y del rol ocupado en el mismo por el capital extranjero ver Nelles (2003), Rodríguez y Lanciotti (2015) y Tafunell (2011).

Este rol jugado por las políticas estatales se profundizó a partir de la década de 1950 con la creación de la Dirección de Electricidad y Mecánica de Buenos Aires (DEMBA) y la Dirección de Energía de Buenos Aires (DEBA), con sus planes de electrificación y obras eléctricas (La Scaleia, 2007 y 2015), la acción de los Estados provinciales de Santa Fe (Lanciotti, 2008) y Córdoba (Solveira, 2009), la Dirección Nacional de Contralor Energético en 1956, Servicios Eléctricos del Gran Buenos Aires (SEGBA) en 1958, e Hidroeléctrica Norpatagónica Sociedad Anónima (HIDRONOR) en 1967 (La Scaleia, 2007). A partir de la etapa abierta con el golpe militar de 1976, si bien se concretaron algunos proyectos hidroeléctricos (Salto Grande) y comenzaron algunos de energía nuclear (Atucha II), el período se caracterizó por la falta de inversiones y los problemas de abastecimiento que culminaron en la crisis energética de 1988 y 1989 (La Scaleia, 2007).

El nuevo ordenamiento del mercado de energía eléctrica a partir de las privatizaciones promovió discursivamente la desintegración vertical de la actividad, que pasó a estar conformada por tres segmentos diferenciados: generación, transporte y distribución. La política aplicada siguió los mismos lineamientos en el caso de la privatización del gas natural.

La privatización de la década de 1990 se llevó adelante creando unidades productivas jurídicamente independientes a partir de las centrales en manos SEGBA, Hidronor, y Agua y Energía Eléctrica. En el caso de la distribución eléctrica del área metropolitana, en manos de SEGBA, se crearon tres áreas de concesión que dieron lugar a la Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A. (Edenor), Empresa Distribuidora Sur S.A. (Edesur) y Empresa Distribuidora La Plata S.A. (Edelap).

El transporte de alta tensión pasó a estar a cargo de una única compañía regulada, Compañía de Transporte de Energía de Alta Tensión S.A. (Transener), mientras la distribución troncal quedó a cargo de seis empresas distintas.

La concesión de los servicios se estableció en los 95 años, con exclusividad zonal, y fue adjudicada la empresa a la mejor oferta económica.

La Ley 24.065 creó también el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) al que concurren generadores (con libre acceso para ofrecer su producción), distribuidores, transportistas y grandes usuarios de energía. El MEM pasó a ser administrado por la Compañía Administradora del Mercado Eléctrico Mayorista (CAMMESA). La creación del MEM llevó a la puesta en función de un mercado spot y un mercado a término.

Legalmente, la generación fue definida como un servicio de interés general que opera en un mercado de competencia y donde la regulación se encuentra más atenuada. Esta competencia queda excluida cuando se producen contratos a término entre empresas generadoras y distribuidoras o grandes usuarios, que pueden generar nichos de mercado y posiciones privilegiadas para determinados actores (Ramírez, 2016).

El transporte y la distribución fueron definidos como mercados cautivos, dadas sus características técnicas, sujetos a regulaciones de control de precios y calidad de servicio. Entre las restricciones establecidas se encuentran la imposibilidad por parte de los transportistas de comprar o vender energía, así como de ser propietarios de paquetes mayoritarios de generación o distribución. Para el caso de los operadores en el segmento de generación, existe un límite del 10% de la capacidad instalada en manos de una empresa.

Las actividades de generación y transporte pasaron a estar reguladas por el ENRE, mientras la distribución pasó a estar regulada por las distintas autoridades provinciales. El ENRE únicamente tuvo competencia en el caso de las distribuidoras que pasaron a actuar en las localidades correspondientes a la ex SEGBA: Edenor, Edesur y Edelap.

El marco regulatorio buscó establecer una serie de limitaciones a la propiedad de las nuevas empresas eléctricas impidiendo, por ejemplo, que generadoras o distribuidoras fueran controlantes de empresas transportistas, o evitando el control por parte de un mismo grupo de diferentes empresas de dicho segmento. Sin embargo, esta serie de reglamentaciones contenidas en el articulado de la ley fueron

flexibilizadas en el Decreto Reglamentario 1.398/92, que las tornó mucho más laxas.

Esto terminó por generar un mapa heterogéneo de empresas y actores, donde mientras a nivel federal existieron bajos niveles de concentración, en el Área Metropolitana de Buenos Aires (AMBA), las nuevas empresas tendieron a estar vinculadas propietaria y comercialmente. Compañías como Applied Energy Services (AES), Pérez Companc, Compañía Chilena de Generación Eléctrica S.A. (Chilgener) y Endesa se convirtieron en propietarias de empresas generadoras y distribuidoras al mismo tiempo (Murillo y Finchelstein, 2004; Ramírez, 2016), utilizando para ello distintas firmas subsidiarias como Inter-Rio Holding Establishment y Maipú Inversora en el caso de Pérez Companc, o Distribuidora Chilectra y Metropolitana Chilectra S.A en el caso de Chilgener.

En síntesis, pese a buscar implementar cierta regulación a la concentración del mercado eléctrico y limitar la propiedad del capital, existieron imprecisiones y vacíos legales al interior de las normativas que entraron en contradicción con los objetivos planteados.

El sistema de energía eléctrica que emergió de las privatizaciones vino acompañado no solo de un nuevo marco regulatorio, sino también de modificaciones en el esquema tarifario vigente hasta ese entonces. El nuevo cuadro tarifario para el segmento regulado cobrado a los consumidores finales⁴ contenía, por un lado, los costos originados en los segmentos anteriores de la cadena, vía *pass through*, y por el otro los costos específicos de la actividad de distribución, estos últimos ajustados según la evolución de la inflación estadounidense y los cambios estacionales (Pistonesi, 2001). Esta dolarización de las tarifas, que a los efectos prácticos terminó operando como un virtual seguro de cambio, se encontraba en oposición a lo indicado en la propia Ley de Convertibilidad.

A la normativa sancionada también hay que sumarle la adición de los derechos originados en los Tratados Bilaterales de Inversión (TBI) firmados por Argentina.

⁴ A lo largo de la década de 1990, los aumentos tarifarios implementados tuvieron un marcado sesgo que terminó por beneficiar a grandes usuarios, sean estos industriales u hogareños.

Esta combinación de auto restricciones (normativas y tratados) tenía como objetivo minimizar la posibilidad de renegociación de los contratos, provocando que cualquier modificación tuviera un elevado costo⁵ (Stanley, 2004).

Empresa y empresarios en la privatización de la energía eléctrica

La privatización de las distintas unidades de negocios que componían las empresas públicas se extendió entre 1992 y 1998, aunque para 1994 la mayoría de las nuevas empresas ya habían sido adjudicadas. La creación de las nuevas empresas generadoras abrió oportunidades de inversión a partir de la instalación de centrales térmicas (dependientes de combustibles fósiles), aprovechando la baja *hidraulicidad* y la abundancia de gas producto de las elevadas reservas descubiertas por la YPF estatal que mantuvieron el precio de este insumo por debajo de su cotización internacional (Serrani y Barrera, 2018). En materia de transmisión, las inversiones estuvieron vinculadas a la creciente demanda de energía por parte del sur de Brasil (Kulfas, Porta y Ramos, 2002).

Todo este proceso contó con una activa participación de grupos económicos locales asociados a empresas extranjeras y bancos, que tuvieron un alcance de carácter nacional⁶. La inclusión de los grupos locales se desarrolló en el marco de la aplicación de dos tipos de estrategias diferentes, pero no siempre contrapuestas: por un lado, estrategias de consolidación en sus actividades centrales, que fortalecieron posiciones en sectores estratégicos para el conglomerado, y por otro estra-

⁵ Los límites de estos contratos se evidenciaron ante dos riesgos imposibles de contractualizar previamente, como fueron la alteración de los precios relativos entre Argentina y Estados Unidos y la devaluación (Stanley, 2004).

⁶ Mientras para el conjunto de investigadores tributarios de la perspectiva de economía política de la FLACSO (Azpiazu y Basualdo, 2004; Azpiazu y Schorr, 2001) la articulación entre los diferentes actores terminó por conformar una comunidad de negocios que aumentó su influencia sobre el desempeño macroeconómico y redujo los grados de autonomía del sistema político (Azpiazu y Basualdo, 2004), para otros autores (Etchemendy, 2001) la participación de los grupos económicos locales en el programa privatizador al lado del capital extranjero fue ante todo producto de negociaciones más o menos formales y acuerdos entre dichos actores y el Estado, que los llevó a ser parte de una coalición reformista. Ambas perspectivas enfatizan que quienes salieron fortalecidos de estas reformas eran quienes al momento de las mismas eran actores poderosos tanto económica como organizacionalmente.

tegrías de diversificación, complementarias a la consolidación en su *core business* (Gaggero, 2012). Esta participación de los grupos locales en las privatizaciones estuvo condicionada también por las propias características que adquirió el proceso: exigencias patrimoniales mínimas, requisitos técnicos, celeridad e importancia del poder de *lobbying* doméstico (Azpiazu y Basualdo, 2004).

Como parte de quienes llevaron adelante estrategias de consolidación, apuntando su integración vertical aguas arriba, para el sector de energía eléctrica se destacan el grupo Madanes, dueño de Aluar, que tuvo participación en los consorcios que adquirieron la Central Hidroeléctrica de Futaleufú y la Empresa de Transporte de Energía por Distribución Troncal de la Patagonia (Transpa); y Acindar, con la adjudicación de la Central Pedro de Mendoza. Dentro de quienes implementaron estrategias de diversificación resaltan: la participación del grupo Pérez Companc en el consorcio adquirente de Edesur, Transener y Central Costanera; el grupo Astra en Edenor; Techint en Edelap y Soldati en Transener y Central Güemes.

Las estrategias de los grupos locales incidieron en el tipo de participación que tuvieron en las nuevas unidades de negocios creadas. Mientras que los grupos que profundizaron su integración vertical, Madanes y Acindar, adquirieron participaciones mayoritarias en las empresas, quienes llevaron adelante una estrategia de diversificación en su mayoría fueron tenedores de paquetes minoritarios de acciones.

Cuadro 1.

Participación de grupos económicos locales en la privatización del sector de energía eléctrica

Grupo	Segmento			Estrategia
	Generación	Transporte	Distribución	
Pérez Companc	*	*	*	Diversificación
Techint	*		*	Diversificación
Astra			*	Diversificación
Acindar	*			Consolidación
Loma Negra	*			Diversificación
Madanes	*	*		Consolidación
Soldati	*	*		Diversificación

Fuente: Elaboración propia en base a Azpiazu y Basualdo (2004) y ENRE.

La participación de empresas de capital extranjero tuvo como protagonistas principales a firmas que ya se desempeñaban a nivel mundial como prestadoras de servicios en el sector eléctrico, pero que no tenían presencia en la Argentina. Las privatizaciones les permitieron el desarrollo de una estrategia de inversión de búsqueda de mercados domésticos, en la mayoría de los casos cautivos y con condiciones de explotación monopólica, así como con altísimas barreras de entrada a potenciales interesados (Kulfas, Ramos y Porta, 2002). Fundamentalmente se trató de empresas europeas como Endesa (España), Électricité de France International (Francia), Camuzzi Gazometri (Italia), y National Grid (Reino Unido); y de capitales estadounidenses (AES Corporation, Duke Energy, CMS Generation Co). Sobresale también la participación de tres empresas de origen chileno: Chilectra S.A., Enersis S.A. y Chilgener.

El tercer actor involucrado en el proceso privatizador fueron los bancos, tanto de origen local como extranjero. JP Morgan integró el consorcio que adquirió Edeonor, mientras el Banco Galicia formó parte de los consorcios que se hicieron cargo de la Empresa Distribuidora de Electricidad de Entre Ríos (Edeer), Hidroeléctrica Los Nihules, Hidroeléctrica Diamante y Distrocuyo. En ambas situaciones se trató de unidades de negocios que incluyeron en su privatización, junto a un monto en efectivo, la capitalización de títulos de deuda aportados por las propias instituciones financieras.

Cuadro 2.
Participación de empresas de capital extranjero en la privatización del sector de energía eléc

Grupo	Segmento		
	Generación	Transporte	Distribución
Endesa	*		*
Électricité de France International	*		*
Camuzzi Gazometri	*	*	*
National Grid		*	
AES Corporation	*		*
Chilectra S.A.	*		*
Enersis S.A.			*
Chilgener	*		*

Fuente: Elaboración propia en base a ENRE.

Cuadro 3.

Participación de bancos y fondos de inversión en la privatización del sector de energía eléctrica

Grupo	Segmento		
	Generación	Transporte	Distribución
JP Morgan			*
Banco Galicia	*	*	
CEI Citicorp Holdings	*		*
CI Investments	*		
Bisa	*		
The Argentine Investment Company	*		
The Exxel Group			*

Fuente: Elaboración propia en base a ENRE y Kulfas (2001).

Un último caso para destacar lo constituyen los fondos de inversión, cuya presencia en el proceso privatizador da cuenta de una de las principales novedades en relación a las modalidades de inversión por parte del capital extranjero a nivel global⁷. En el caso del sector de energía eléctrica, entre los que sobresalen se encuentra el CEI Citicorp Holdings –compuesto principalmente por el grupo local República y el Citibank–, con participación en diversos procesos privatizadores (gasífero, telefónico, siderúrgico) y que en el caso de la energía eléctrica se insertó en la generación (Central Piedra Buena) y la distribución (Edersa).

La retirada de los grupos económicos locales y el fortalecimiento del capital extranjero

La participación conjunta entre grupos económicos locales y empresas extranjeras comenzó a cambiar a mediados de la década de 1990, con una pérdida de presencia del capital local y un avance del capital extranjero coincidente con un aumento del flujo de Inversión Extranjera Directa (IED) en toda la región que se

⁷ Desde el punto de vista de la captación de los fondos se comportan como inversiones de cartera, mientras la colocación de dichos fondos los acerca a las inversiones directas (CEPAL, 1998). Otra característica asumida por estos fondos es el aporte de management propio y el involucramiento en el gerenciamiento de las empresas.

prolongará entre 1995 y 2000, para luego sufrir una importante desaceleración (CEPAL, 2003). Por otra parte, concluidas las privatizaciones, las reformas estructurales implementadas le habían quitado al Estado nacional las herramientas que tradicionalmente había utilizado para proteger a los grupos económicos locales (regímenes arancelarios y de promoción industrial, líneas de financiamiento preferencial), y aquellas que aún tenía disponible –como la obra pública– no podían ser utilizadas debido a la magnitud de la crisis fiscal de los últimos años de la convertibilidad (Gaggero, 2012).

La retirada parcial de los grupos locales en el marco de un veloz proceso de fusiones y adquisiciones que comenzó a desarrollarse en la segunda mitad de los años noventa habilitó, en algunos casos, la generación de ganancias patrimoniales para los grupos involucrados (Basualdo, 2006; Kulfas, 2001), producto de la acelerada revaluación patrimonial de los activos adquiridos debido a su bajo precio inicial y su creciente rentabilidad.

En otros casos, las ventas efectuadas por los grupos económicos locales ocurrieron bajo una estrategia de especialización, venta forzosa en el marco de una situación de crisis económica, alto endeudamiento y exposición externa, o una retirada oportuna (Gaggero, 2012).

Dentro de este panorama general se produjo una marcada desnacionalización del entramado empresario, donde el capital extranjero no contribuyó con avances significativos ni en la expansión del acervo de capital ni en la especialización productiva: la IED durante esta etapa se caracterizó por la adquisición de empresas de origen nacional, lo que habilitó un proceso de centralización económica que dejó al capital extranjero, a principios del siglo XXI, ocupando un lugar central en la dinámica de acumulación⁸ (Azpiazu, Manzanelli y Schorr, 2011).

⁸ Entre otras características, la misma implicó un creciente giro de renta al exterior por parte de las empresas extranjeras residentes. Del total remitido durante el período 1992-2001, US\$ 19.000 millones, US\$ 3.700 millones correspondieron a firmas insertas en los servicios de electricidad, gas y agua, lo que representa un 19% del mismo (CEPAL, 2003).

Cuadro 4.
Transferencias de capital realizadas por los principales grupos económicos locales en el sector de energía eléctrica, 1994-2001

Grupos locales	Pérez Companc		Techint		Astra		Soldati	
	1994	2001	1994	2001	1994	2001	1994	2001
Central Costanera	▲	○						
Edesur	▲	○						
Transener	▲	▲					▲	○
Edelap			▲	○				
Central Dique			▲	○				
Edenor					▲	○		
Edeersa					▲	○		
Central Güemes							▲	○
Pichi Picún Leufú		▲						
Central térmica Genelba		▲						
Yacylec		▲		▲				
Urugua-í				▲				▲
Litsa								▲

Fuente: Elaboración propia en base a informes anuales del ENRE (1998-2002) y Basualdo (2010)
▲ Indica tenencia accionaria de una empresa ○ Indica la venta de la participación accionaria

En la energía eléctrica esta cuestión se expresó bajo dos modalidades: el capital local desplegó por un lado una serie de ventas de activos en las principales empresas del sector, y por otro algunas compras en empresas de menor relevancia. En este desprendimiento de activos por parte de los grupos locales es preciso tener en cuenta las estrategias desarrolladas al momento de la adquisición de las antiguas empresas públicas. En particular, la venta de empresas estuvo liderada por los grupos que habían seguido a comienzos de la década estrategias de diversificación⁹. Grupos como Astra y Soldati perdieron relevancia en el sector a la par que lo hacían también al interior de la cúpula empresarial. Mientras el primero se retiró a partir de ventas de oportunidad, el segundo se desprendió de activos debido a problemas

⁹ En el caso de los grupos que siguieron una estrategia de integración vertical, Madanes mantuvo la central Hidroeléctrica de Futaleufú, mientras Acidar liquidó la Central Pedro de Mendoza durante 1997.

financieros (Gaggero, 2011). Techint y Pérez Companc se desprendieron de activos importantes dentro del sector, pero realizaron compras de menor relevancia, dentro de la generación y transmisión de electricidad.

Para 2001, último año de vigencia de la convertibilidad, el capital extranjero controlaba los tres segmentos de la actividad, el capital local había quedado reducido a tenencias accionarias en empresas con baja cuota de mercado o distribuidoras con pocos clientes, y el Estado tenía participaciones minoritarias y sin capacidad de marcar los lineamientos del sector.

El sector energético bajo el nuevo contexto institucional y macroeconómico

El fin de la convertibilidad se caracterizó por modificaciones tanto a nivel institucional como macroeconómico que provocaron una retracción del capital extranjero del lugar que había ocupado en el sector de energía eléctrica.

La sanción en 2002 de la Ley 25.561 de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario incluyó la desindexación y desdolarización de las tarifas de los servicios públicos, así como la conformación de la Unidad de Renegociación y Análisis de Contratos de Servicios Públicos (UNIREN).

Esto llevó a un proceso de establecimiento de regímenes tarifarios de transición entre las prestadoras de servicios públicos y la UNIREN a partir de un índice de variación de costos, junto a la suscripción de un acta que incluía plan de inversiones, regímenes de calidad del servicio y una fecha límite, en diciembre de 2005, para el llamado a una revisión tarifaria integral (RTI). El acuerdo con la UNIREN solo contemplaba a las empresas de distribución de energía eléctrica del AMBA, Transener y las transportistas de energía troncales. En los restantes casos, las negociaciones debían efectuarse entre las prestadoras de servicios y los entes de regulación provinciales.

La revisión tarifaria pautada en el acta acuerdo firmada entre las empresas y la unidad de renegociación nunca terminó de implementarse en nuestro periodo bajo estudio, lo que llevó a que los futuros incrementos se den a partir de un monitoreo

de costos y del régimen de calidad del servicio. Esto se completó con la compensación generada a partir de los créditos con Cammesa. Para hacer frente a esta estrategia del Ejecutivo nacional, las empresas distribuidoras y transportistas llevaron adelante reclamos ante el Gobierno e incluso llegaron a judicializar la política energética.

De esta manera, durante el periodo 2002-2015, el Estado se enfocó en las posibilidades de acceso por parte de usuarios residenciales y la competitividad de la economía antes que en la rentabilidad empresarial. Frente al dilema de abastecimiento de la demanda versus tarifas, “la solución fue un limitado ajuste de tarifas, y el Estado pasó a cubrir la brecha financiera del sector” (Ranguni, 2013, p. 5). Para fines de 2015, el panorama del sector combinaba deterioro operativo, pérdida de liquidez y retención inversora por parte de las empresas, lo que terminó por afectar la calidad del servicio (Muras, Melamud, Ortolani, Martínez de Vedia y Einstoss, 2015).

Transferencia de capital y cambio de mano en las empresas de energía eléctrica

Las transformaciones en la economía local afectaron la rentabilidad extraordinaria de las empresas, que comenzó a verse cuestionada por el deterioro de las condiciones de la demanda, los costos, el acceso al crédito y la modificación en la regulación de las tarifas que pasaron a estar pesificadas pero con deudas contraídas en dólares. Esto llevó a que algunas firmas entraran en cesación de pagos. Tal fue el caso de Edenor, perteneciente a Électricité de France International (EDF), y de la Empresa Distribuidora de Energía Atlántica S.A. (Edea), controlada, perteneciente a United Utilities. Es preciso resaltar que las empresas de capital extranjero con mayores dificultades financieras fueron aquellas que más renta giraron al exterior hasta 2002 (Cepal, 2003).

De este modo, el avance del capital local en los servicios públicos se desarrolló con algunas características particulares cuando nos enfocamos en el sector de energía eléctrica. A diferencia de lo ocurrido, por ejemplo, en la provisión de agua y saneamiento, cobró relevancia durante este período la transferencia de paquetes accionarios entre empresas de capitales extranjeros o hacia capitales locales, en

su mayoría fondos de inversión sin vínculos con el sector (Azpiazu y Bonofiglio, 2006), y fue menos relevante la reestatización de los servicios. Por otro lado, a lo largo de la década se fueron dando otros cambios de manos entre tenedores extranjeros y locales de los paquetes accionarios. La tendencia fue hacia una mayor presencia de grupos locales en los tres segmentos en los que se divide el sector.

La retirada (parcial) del capital extranjero

La retirada de firmas extranjeras estuvo acompañada en muchos casos de presentaciones ante el CIADI, el tribunal arbitral del Banco Mundial, por reclamos en relación a la desindexación y la pesificación de las tarifas. Tales fueron los casos de EDF, por sus operaciones en Edenor y en la Empresa Distribuidora de Electricidad de Mendoza S.A. (Edemsa). De AES, por su participación en Edelap, Eden y Edes; así como de las generadoras de electricidad de San Nicolás y Alicurá y Camuzzi, por sus negocios en Edea y Edersa. Si bien las presentaciones implicaron demandas por los efectos de la ley de emergencia económica en los negocios regulados, también se incluyeron planteos vinculados a la participación de estas empresas en segmentos no regulados del mercado, ya sea en la generación eléctrica o el *upstream* en el caso del gas (Stanley, 2004).

Un último caso lo constituyó Transener, cuya presentación fue realizada ante la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (UNCITRAL, por sus siglas en inglés), debido al TBI que Argentina había firmado con Gran Bretaña. La demanda había sido iniciada por la empresa británica National Grid.

Las principales firmas extranjeras que siguieron un proceso de desinversión fueron la francesa EDF, la británica National Grid y las norteamericanas PSEG, GPU y CMS. La retirada de estas empresas extranjeras fue –en algunos casos, como el de EDF– relativa, en tanto se quedaron con contratos de asistencia técnica por los próximos años. Por otra parte, firmas como AES y Camuzzi profundizaron su inserción en el país, en una marcada centralización del capital en sus subsidiarias locales.

Cuadro 5.
Transferencias de capital realizadas por empresas extranjeras en el sector de energía eléctrica, 2001-2006

""	EDF		Endesa		AES		Camuzzi		Petrobras		CMS		Duke Energy	
	2001	2006	2001	2006	2001	2006	2001	2006	2001	2006	2001	2006	2001	2006
Edenor	▲	○												
Edesur			▲	▲					○	▲				
Edelap					○	▲								
Transener									○	▲			▲	○
Central Costanera			▲	▲										
Centrales Térmicas Mendoza											▲	○		
Hidroeléctrica El Chocón											▲	○		
Hidroeléctrica Diamante	▲	○												
Hidroeléctrica Los Nihuiles	▲	○												
Edeer											▲	○		
Central Güemes													▲	○
Hidroeléctrica Piedra Del Águila													▲	○

Fuente: Elaboración propia en base a informes anuales del ENRE (2001, 2006) y balances empresarios.

▲ Indica tenencia accionaria de una empresa

○ Indica la venta de la participación accionaria

Entre los avances de firmas extranjeras de comienzos de la posconvertibilidad se destacó el de Petrobras, vinculado a la internacionalización de empresas brasileñas que utilizaron a Sudamérica como plataforma de consolidación de sus inversiones (Barrera y Inchauspe, 2012). En el caso de Petrobras, su desembarco en Argentina se dio en 2002 a partir de la compra del 58% del paquete accionario de Pérez Companc, que había iniciado un proceso de retirada y reconversión hacia el sector agroalimentario en el marco de una baja capacidad de inversión y problemas

para refinanciar sus pasivos en los mercados externos (Gaggero, 2012). Con esta adquisición, Petrobras pasó a controlar la nave insignia del grupo, Pecom Energía, incorporando empresas del sector eléctrico en generación (Hidroeléctrica Pichi Picún Leufú y Central Termoeléctrica Genelba), transmisión (Transener, Transba y Enecor) y distribución (Edesur).

La aparición de nuevos capitales locales

Esta retirada del capital extranjero dio lugar a una mayor presencia de grupos locales en la propiedad de empresas del sector de energía eléctrica, lo que generó un proceso que tuvo algunas características particulares. En primer lugar, se trató de un fenómeno que se desarrolló a lo largo de toda la década y no exclusivamente en los primeros años de la posconvertibilidad. En segundo lugar, quienes se hicieron cargo de las empresas eléctricas tenían un tamaño mucho menor a sus antiguos dueños, en su mayoría grandes operadores a nivel global. En tercer lugar, la estrategia del capital local estuvo vehiculizada en muchos casos por la figura de fondos de inversión, de distinto tamaño y sin experiencia previa en el sector.

Las distribuidoras del AMBA pasaron a manos de nuevos grupos como Pampa Energía (Edenor), Sadesa (Edesur) y Disvol Energía (Edelap). En los dos primeros casos, el capital extranjero se quedó con una participación dentro de la empresa. En el caso de Edelap, la presencia del capital local se concretó recién en 2012, tras la venta por parte de AES, que a comienzos de los 2000 había comprado la participación minoritaria de PSEG. El grupo titular de la empresa, Disvol, está dirigido por Alejandro Macfarlane, ex presidente de Edenor y actual presidente de Camuzzi Gas Pampeana y Camuzzi Gas del Sur. Disvol también avanzó en la compra de la distribuidora de energía de la costa atlántica (Edea).

Pampa Energía y Sociedad Argentina de Energía (Sadesa) constituyen dos de los casos más significativos de la nueva presencia del capital local dentro del sector de energía eléctrica argentino. El primero, liderado por Marcelo Mindlin, avanzó desde 2004 en una estrategia de especialización, con participación en los tres segmentos de la cadena, donde se destacan las empresas Edenor y Transener (Navarro Rocha, 2019).

En el caso de Sadesa –cuyos accionistas principales son el grupo Miguens Bemberg, Guillermo Reca, la familia Escasany y la familia Caputo–, las compras se dieron a partir de la retirada de la firma francesa Total y al desprendimiento de activos de Petrobras. De esta manera pasaron a controlar Central Puerto, la hidroeléctrica Piedra del Águila y La Plata Cogeneración S.A. Mediante estas dos últimas, Sadesa pasó a tener presencia en Edesur a través de su controladora Distrilec Inversora S.A.

En este mapa de nuevos actores locales también se destaca el fondo de inversión Desarrollo y Gestión –liderado por Guillermo Stanley, Carlos Giovanelli y Chrystian Colombo–, que adquirió el 50% de la Empresa de Energía Río Negro S.A. (Edersa) que estaba en manos de la empresa chilena Sociedad Austral de Electricidad S.A. (SAESA), subsidiaria de PSEG. De esta manera, la empresa de Río Negro pasó a ser una asociación entre el capital extranjero, Camuzzi, y los nuevos integrantes locales.

Un último caso lo constituye el ingreso de empresarios vinculados a distintas burguesías provinciales al manejo de empresas de distribución de energía eléctrica en sus respectivas jurisdicciones (Azpiazu y Bonofiglio, 2006). Aquí se destacan dos fenómenos: la salida de EDF en el manejo de Edemsa, vendiendo su participación a Inversora Andina Distribuidora Eléctrica (Iadesa), un grupo mendocino sin experiencia previa en el sector; vinculado al negocio inmobiliario y comercial donde sobresalen los empresarios Omar Álvarez, Jaques Matas y José Angulo. La firma pertenecía a un entramado *off shore* que la vincula al ex funcionario menemista José Luis Manzano (La Nación, 2004).

La otra firma vinculada a una burguesía provincial es la Empresa Distribuidora de Electricidad de Santiago del Estero (Edese), cuyo paquete accionario fue adquirido por parte de un grupo de empresarios locales de Santiago del Estero liderado por Gustavo y Néstor Ick (Grupo Ick), tras la retirada de Houston Energy Inc., que controlaba a la distribuidora mediante Reliante Energy Santiago del Estero. En este caso, la familia Ick se encuentra relacionada al ex gobernador Carlos Juárez, lo que le permitió ser parte de las privatizaciones durante la década de 1990, así como

Cuadro 6.
Participación de nuevos grupos locales en el sector de energía eléctrica durante la posconvertibilidad

Grupo	Segmento		
	Generación	Transporte	Distribución
Pampa Energía	*	*	*
SADESA	*		*
Disvol Energía	*		*
Grupo Ick	*		*
SIESA			*
Andes Energía	*		*
CGE	*		*

Fuente: Elaboración propia en base a ENRE (varios años) y balances empresarios

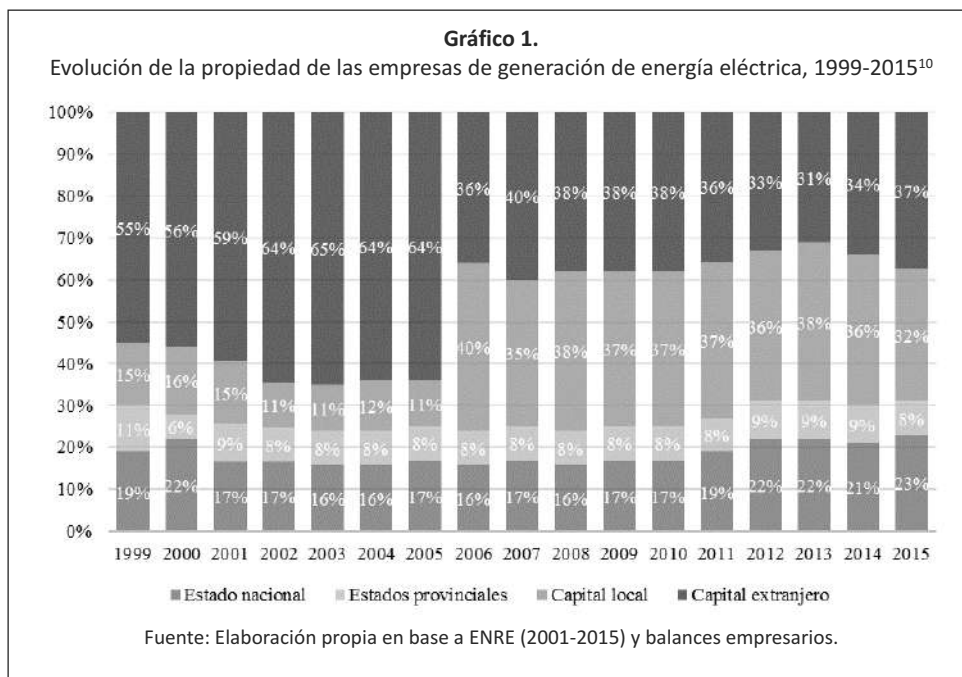
participar en diferentes actividades económicas: medios de comunicación, servicios financieros, turismo.

En síntesis, la entrada de capitales de origen nacional estuvo vinculada a la presencia de fondos de inversión o a empresarios provinciales, en su mayoría sin ninguna experiencia en el sector ni en la operatoria de las firmas, pero con sólidos vínculos con el poder político local.

Los cambios en la propiedad de las empresas durante la posconvertibilidad

El avance del capital local dentro del sector también puede ser estudiado a partir de un panorama más general según cómo fue variando la propiedad del capital a lo largo de la posconvertibilidad.

En el caso de la generación de energía eléctrica (**gráfico 1**), el avance de los capitales locales tras el fin de la convertibilidad es bien marcado: mientras al final del período representaban el 15% de la generación de energía medida según potencia instalada, hacia 2015 dicho número había ascendido al 32%, con picos de participación en la generación del 38% en 2008 y 2013, y del 40% en 2006. Fue durante este último año que se dio el quiebre en la relación con el capital extranjero,



predominante a la salida de la convertibilidad, pero decreciente en su peso desde 2006. Operaron en este marco el ingreso de Sadesa y Pampa Energía, así como la retirada de Total y EDF. De aquí en adelante, la relación entre el capital local y el capital extranjero se ubicó en un nuevo punto de equilibrio, sin preeminencia de ninguno de los dos actores.

Sobre la segunda parte de la posconvertibilidad, también avanzó en términos relativos en el sector la potencia instalada de las empresas controladas por el Estado nacional. Impulsada principalmente por Yacypretá, la capacidad de generación de las empresas públicas pasó a ubicarse a partir de 2012 por encima del 20%.

¹⁰ Para analizar el peso de cada tipo de propiedad al interior de la generación de energía eléctrica se clasificó a cada una de estas empresas según el origen del capital a partir de los informes anuales del ENRE. El peso que cada empresa tuvo se consideró a partir de MWh de potencia instalada.

En síntesis, el avance del capital local también se expresó con un incremento en la capacidad de generación, que en 2015 ya ofrecía un panorama muy diferente al del final de la convertibilidad. Esto no puede soslayar, sin embargo, que sin llegar a los niveles de 2001-2002 el capital extranjero sigue ocupando un lugar central en la dinámica de la actividad, al representar más de un tercio de la potencia instalada total.

El segmento de transporte de energía eléctrica es el que menos cambios muestra entre un período y otro, por lo menos si efectuamos un análisis a partir de los accionistas mayoritarios de estas empresas.

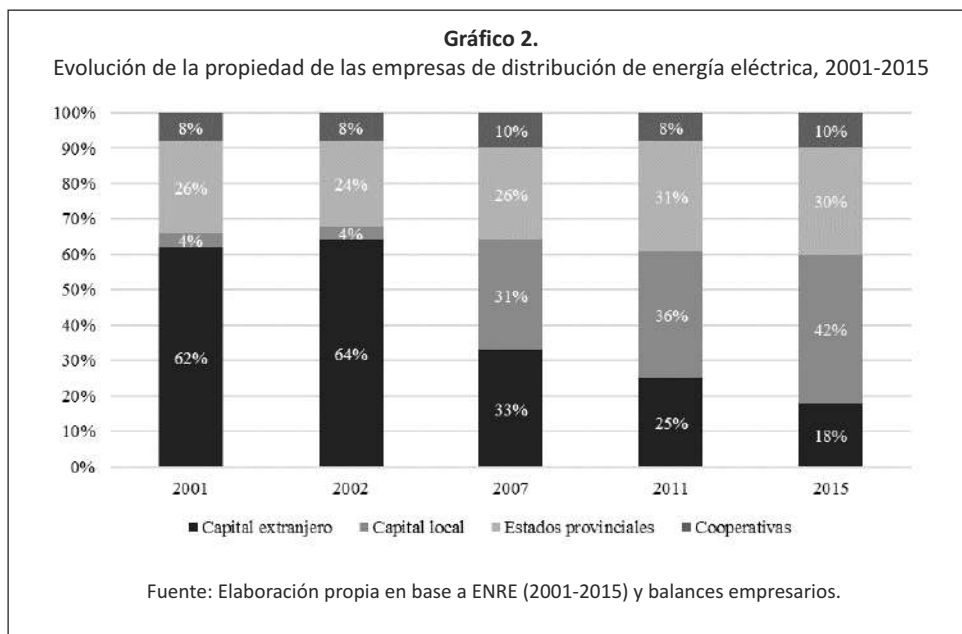
El cambio de titularidad en la propiedad del capital más marcado fue el de Transener, luego de la retirada de National Grid y posteriormente la de Petrobras, que pasó a ser una asociación entre capitales locales y el Estado nacional. También se destaca el caso de Distrocuyo, que en 2008 cambió la composición accionaria de su controlante, Electrigral. Allí EDF vendió su participación a favor de Nucleamiento Inversor, que pasó a tener el 66% de las acciones.

En las restantes empresas de transporte no se registraron cambios durante el período bajo análisis con lo cual, en términos globales, el capital local mantuvo su centralidad.

Cuadro 7.
Evolución de la propiedad de las empresas transportistas de energía eléctrica según accionista predominante, 2001-2015

	2001	2002	2007	2011	2015
Transener	Capital extranjero		Capital local		
Distrocuyo	Capital extranjero			Capital local	
Transcomahue	Estado provincial				
Transnea	Capital local				
Transnoa	Capital local				
Transpa	Capital local				

Fuente: Elaboración propia en base a ENRE (2001-2015) y balances empresarios.



Por último, se encuentran los cambios ocurridos en el segmento de distribución. El **gráfico 2** nos permite analizar el peso que tuvo cada forma de propiedad del capital, según energía comprada en el mercado. Aquí, la pérdida de centralidad que sufrió el capital extranjero fue más marcada que en el caso de generación. Mientras que en 2002 las empresas controladas por capitales foráneos tenían un peso del 64%, a finales del período, en 2015, era del 18%. En sentido opuesto, se destaca el crecimiento de los fondos locales, que terminaron esta etapa con una participación del 42%, luego de representar el 4% en la salida de la convertibilidad. El principal cambio se dio en las empresas del AMBA, con las salidas de Endesa (Edesur), EDF (Edenor) y AES (Edelap), pero también se replicó en las distribuidoras del interior de la provincia de Buenos Aires. Su incidencia hacia adentro del segmento fue decisiva para el cambio de tendencia.

Por otro lado, también aumentó la presencia de las empresas cuyos titulares son los distintos estados provinciales. A lo largo de la posconvertibilidad se registraron las estatizaciones de las empresas de distribución de San Juan, Mendoza,

Entre Ríos, Formosa, La Rioja y Catamarca. Si bien en su mayoría se trata de empresas que en términos de energía comprada aportan números pequeños, también aquí se destaca la retirada del capital extranjero.

Conclusiones

En este artículo tomamos como eje de análisis los cambios en el sector de energía eléctrica entre la convertibilidad y la posconvertibilidad, dando cuenta de la creación del mercado a partir de las privatizaciones, el nuevo marco regulatorio y la relación entre el capital local y el capital extranjero.

La sanción del Plan de Convertibilidad abrió la segunda etapa de privatizaciones, en la que se enajenaron los activos energéticos que operaban bajo las empresas Agua y Energía Eléctrica, Hidronor y SEGBA. Se creó de esta manera un nuevo mercado, con tres actividades separadas, definidas como de competencia (la generación) o de monopolio natural (transmisión y distribución). Se reglamentaron los alcances y límites a la propiedad de empresas en los distintos segmentos de la cadena energética –que el decreto reglamentario y las ambigüedades manifiestas en la letra de la ley permitieron sortear–, y se crearon un nuevo marco regulatorio y un nuevo esquema tarifario.

En este contexto se desarrolló una asociación entre el capital local, el capital extranjero y los bancos que se hizo cargo de las distintas unidades de negocio creadas tras las privatizaciones. Hacia finales de la década, el capital local se había retirado en su mayoría de la propiedad de estas empresas, lo que dio lugar a un nuevo avance del capital foráneo.

Pese a su pérdida de gravitación como el principal actor del sector y de sus funciones como empresario, el Estado ocupó un espacio fundamental en la configuración del mercado de la energía eléctrica que emergió durante la convertibilidad. El Estado permitió organizar este nuevo mercado, definió reglas y derechos de propiedad de las nuevas empresas privatizadas y habilitó la consolidación de determinadas *concepciones de control* (Fligstein, 1996).

El quiebre de la convertibilidad y el inicio de un nuevo ciclo político y económico cambiaron el mapa de empresas dentro del sector. Si bien el capital extranjero mantuvo una presencia destacada a partir de empresas como Enel y AES, las firmas vinculadas al capital local avanzaron y se posicionaron con un rol principal en la actividad, donde el accionar estatal llevó adelante políticas que incluyeron desde la reorganización tarifaria hasta los límites a la propiedad de empresas extranjeras y la obligación a determinadas firmas foráneas de desinvertir en un plazo estipulado.

La posconvertibilidad conllevó una relativa expansión de los grupos locales en toda la estructura productiva argentina, aunque con un alto grado de heterogeneidad en su interior (Gaggero y Schorr, 2017). En el caso de la energía eléctrica, dicha expansión tuvo algunos rasgos particulares: fondos de inversión o empresarios provinciales afianzados en vínculos políticos con sus respectivos estados locales, escasa experiencia en la gestión de firmas del sector y tamaño mucho menor en comparación con quienes detentaban la propiedad durante el período anterior.

La destacada presencia de fondos de inversión y grupos de tipo *private equity*, como Pampa Energía, habilitan a hipotetizar que no estamos solamente frente al reemplazo de grupos empresariales que se retiran de la actividad por otros nuevos, sino frente a un fenómeno, como la financiarización, en lo que respecta al control y manejo de empresas de servicios públicos.

Bibliografía

34

- Abeles, M. (1999). El proceso de privatizaciones en la Argentina de los noventa. ¿Reforma estructural o consolidación hegemónica? *Época. Revista argentina de economía política*, 1(1), 89-115.
- Amsden, A. H. (1989). *Asia's next Giant, South Korea and late industrialization*. New York: Oxford University Press.
- Azpiazu, D. (2002). *Privatizaciones y poder económico: La consolidación de una sociedad excluyente*. Buenos Aires: Universidad Nacional de Quilmes.

- Azpiazu, D., y Basualdo, E. (2004). Las privatizaciones en la Argentina. Génesis, desarrollo y principales impactos estructurales. En J. F. Petras y H. Veltmeyer (Eds.), *Las privatizaciones y la desnacionalización de América Latina* (pp. 55-112). Buenos Aires: Prometeo.
- Azpiazu, D., y Bonofiglio, N. (2006). *Nuevos y viejos actores en los servicios públicos. Transferencias de capital en los sectores de agua potable y saneamiento y en distribución de energía eléctrica en la post-convertibilidad*. (Documento de trabajo N° 16).
- Azpiazu, D., Manzanelli, P., y Schorr, M. (2011). *Concentración y extranjerización: La Argentina en la posconvertibilidad*. Buenos Aires: Capital Intelectual.
- Azpiazu, D., y Schorr, M. (2002). *Privatizaciones, rentas de privilegio, subordinación estatal y acumulación del capital en la Argentina contemporánea*. Recuperado de: http://bibliotecavirtual.clacso.org.ar/ar/libros/argentina/flacso/no3_PrivatizacionesArgentin90CTA.pdf.
- Barrera, M. A., y Inchauspe, E. (2012). Las “translatinas” brasileñas: Análisis de la inserción de Petrobras en Argentina (2003-2010). *Sociedad y Economía*, 22, 39-68.
- Basualdo, E. M. (2010). *Estudios de historia económica argentina. Desde mediados del siglo XX a la actualidad*. Buenos Aires: Siglo XXI Editora Iberoamericana.
- Castellani, A., y Serrani, E. (2011). Reformas estructurales y acumulación privilegiada de capital. El caso del mercado petrolero argentino durante los años noventa. En A. Pucciarelli (Comp.), *Los años de Menem. La construcción del orden neoliberal* (pp. 293-322). Buenos Aires: Siglo XXI Editores.
- CEPAL. (1998). *La Inversión Extranjera en América Latina y el Caribe: 1998*. United Nations Publications.
- CEPAL. (2003). *La Inversión Extranjera en América Latina y el Caribe: 2002*. United Nations Publications.
- Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas. (1999). *La Regulación de la Competencia y de los Servicios Públicos: Teoría y Experiencia Argentina Reciente*. Buenos Aires: Fundación FIEL.
- ENRE. (1998-2015). *Informes Anuales*.
- Etchemendy, S., y Filc, J. (2001). Construir coaliciones reformistas: La política de las compensaciones en el camino argentino hacia la liberalización económica. *Desarrollo económico*, 675-706.

- Fligstein, N. (1996). Markets as politics: A political-cultural approach to market institutions. *American sociological review*, 656-673.
- Gaggero, A. (2008). Fui industrial durante muchos años.... Los Grupos Económicos Nacionales y el proceso de extranjerización del empresariado argentino durante la década de los noventa. *Papeles de Trabajo, Revista Electrónica del Instituto de Altos Estudios Sociales*, 3.
- Gaggero, A. (2011). *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)*. (Tesis de Doctorado). Universidad de Buenos Aires.
- Gaggero, A. J. (2012). La retirada de los grupos económicos argentinos durante la crisis y salida del régimen de convertibilidad. *Desarrollo Económico: Revista de Ciencias Sociales*, 229-254.
- Gerchunoff, P. (2003). *Comienzos diversos, distintas trayectorias y final abierto: Más de una década de privatizaciones en Argentina, 1990-2002*. United Nations Publications.
- Goldstein, E., Kulfas, M., Margulis, D., y Zack, G. (2016). Efectos macroeconómicos del sector energético en la Argentina en el período 2003-2014. ***Realidad Económica***, 16.
- Granovetter, M. (1994). Business groups. *The handbook of economic sociology*, 453-475.
- Granovetter, M. (2010). Business Groups and Social Organization. *The handbook of economic sociology*, 429.
- Guillen, M. F. (2000). Business groups in emerging economies: A resource-based view. *Academy of Management Journal*, 43(3), 362-380.
- Guzowski, C., y Recalde, M. (2006). *El Problema de Abastecimiento Energético en Argentina: Diagnóstico y Perspectivas*. Buenos Aires: Asociación Argentina de Economía Política (AAEP).
- Khanna, T., y Palepu, K. (1997). Why focused strategies may be wrong for emerging markets. *Harvard Business Review*, 75(4), 41-43.
- Kozulj, R. (2004). *La industria del gas natural en América del Sur: Situación y posibilidades de la integración de mercados* (Volumen 77). United Nations Publications.

- Kozulj, R. (2005). La crisis energética de la Argentina: Orígenes y perspectivas. *Fundación Bariloche IDEE paper*, 7.
- Kozulj, R. (2015). *El sector energético argentino. Un análisis integrado de sus problemas, impactos y desafíos macroeconómicos*. Viedma: Universidad Nacional de Río Negro.
- Kulfas, M., Porta, F., y Ramos, A. (2002). *La inversión extranjera en la Argentina*. Buenos Aires: CEPAL/Naciones Unidas.
- Kulfas, M. (2001). *El impacto del proceso de fusiones y adquisiciones en la Argentina sobre el mapa de grandes empresas: Factores determinantes y transformaciones en el universo de las grandes empresas de capital local*. Buenos Aires: CEPAL.
- La Scaleia, L. (2007). *Estado empresario y políticas públicas en el sector eléctrico: 1946-1955*. Ponencia presentada en las XI Jornadas Interescuelas, Tucumán, Argentina.
- La Scaleia, L. (2015). Estado empresario y electrificación: El largo despegue del peronismo y desarrollismo en la provincia de Buenos Aires, 1946-1962. En A. Regalsky, y M. Rougier (Comps.), *Los derroteros del Estado empresario en la Argentina. Siglo XX* (pp. 106-146). Buenos Aires: EDUNTREF.
- Lanciotti, N. S. (2008). Inversiones, transferencia tecnológica y rentabilidad de las empresas extranjeras de electricidad en argentina. La sociedad de electricidad de rosario, 1910-1956. *Anuario IEHS: Instituto de Estudios histórico sociales*, 23, 89-118.
- Leff, N. H. (1979). Entrepreneurship and economic development: The problem revisited. *Journal of Economic Literature*, 17(1), 46-64.
- Muras, R., Melamud, A., Ortolani, N., Martínez de Vedia, R., y Einstoss, A. (2015). *Los subsidios energéticos en Argentina*. Buenos Aires: IAE ASAP.
- Murillo, M. V., y Finchelstein, D. (2004). Privatización y poder de mercado: El caso de la generación de energía eléctrica en la Argentina. *Desarrollo económico*, 131-144.
- Navarro Rocha, L. (2019). *Especialización energética y financiarización: Estrategias, desempeño y trayectoria de Pampa Energía (2004-2015)* (Tesis de Maestría). Universidad de San Martín.
- Nelles, H. V. (2003). Financing the Development of Foreign-Owned Electrical Systems in the Americas, 1890-1929: First Steps in Comparing European and North American Techniques. *Business and Economic History On-Line*, 1.

- Pistonesi, H. (2000). *Sistema eléctrico argentino: Los principales problemas regulatorios y el desempeño posterior a la reforma*. Buenos Aires: CEPAL.
- Pistonesi, H. (2001). *Desempeño de las industrias de electricidad y gas natural después de las reformas: El caso de Argentina*. Buenos Aires: ILPES.
- Puig, J. P., y Salinardi, L. H. A. (2015). *Argentina y los subsidios a los servicios públicos: Un estudio de incidencia distributiva*. (Documento de trabajo). CEDLAS.
- Ramírez, S. M. (2016). *La reforma del sector eléctrico del Gran Buenos Aires: Privatización y nuevos actores empresariales (1992-2000)*. (Tesina de grado). Universidad de San Martín.
- Ranguini, G. (2013). *Subsidios energéticos y su impacto fiscal*. Ponencia presentada en el Seminario Infraestructura y energía: desafíos y propuestas para la Argentina, Instituto Argentino de Energía "General Mosconi", Buenos Aires, Argentina.
- Rodríguez, I. B., y Lanciotti, N. (2015). La electrificación en países de industrialización tardía: Argentina y España, 1890-1950. *Revista de Historia Industrial. Economía y Empresa*, 24(59), 81-114.
- Serrani, E., y Barrera, M. A. (2018). Efectos estructurales de la política energética en la economía argentina, 1989-2014. *Sociedad y economía*, 34, 121-142.
- Stanley, L. (2004). *Acuerdos bilaterales de inversión y demandas ante tribunales internacionales: La experiencia argentina reciente*. Buenos Aires: CEPAL.
- Solveira, B. (2009). *Las cooperativas eléctricas en la provincia de Córdoba. El caso de la cooperativa de Luz, Fuerza y Anexos de Los Reartes Limitada*. XII Jornadas Interescuelas, Facultad de Humanidades y Centro Regional Universitario Bariloche, Universidad Nacional del Comahue, San Carlos de Bariloche, Argentina.
- Tafunell, X. (2011). The electric revolution in Latin America: A quantitative approach to the electrification process until 1930. *Journal of Iberian and Latin American Economic History*, 29(3), 327-359.
- Urbiztondo, S., Navajas, F., y Artana, D. (1998). *La autonomía de los entes reguladores argentinos: Agua y cloacas, gas natural, energía eléctrica y telecomunicaciones*. Washington D.C.: Inter-American Development Bank.
- Vispo, A. (1999). *Las entes de regulación: Problemas de diseño y contexto: Aportes para un Urgente Debate en la Argentina*. Buenos Aires: Grupo Editorial Norma.