

ASOCIACION ARGENTINA DE HISTORIA ECONOMICA  
UNIVERSIDAD NACIONAL DE TRES DE FEBRERO

XXI JORNADAS DE HISTORIA ECONOMICA  
Caseros (Pcia. de Buenos Aires)  
23–26 de septiembre de 2008

ISBN: 978-950-34-0492-8

## **ARGENTINA EN LA INTERNACIONALIZACIÓN DEL SECTOR ELÉCTRICO ESPAÑOL ¿MERCADO O POLÍTICAS ACTIVAS?**

Por Julio Ruiz\*\*

### **INTRODUCCIÓN.**

La inversión española en el sector eléctrico argentino es parte del proceso de inversión directa de esa economía en toda América Latina, proceso que debe analizarse en el contexto de la internacionalización económica de dicha nación.

En términos cuantitativos, España invirtió en Argentina capitales por 13000 millones de dólares en un plazo inferior a una década (entre 1992 y el año 2000). La importancia de esa magnitud se aprecia mejor cuando se dice que ella representa la cuarta parte de la inversión extranjera directa recibida en ese período por la Argentina y, sobre todo, ha convertido a España uno de los mayores inversores locales. Las cifras serían aún mayores si se computaran las operaciones de canje de acciones y otras semejantes; el cómputo de ese total de operaciones elevarían dicha participación a un tercio de la IDE recibida por la Argentina (con un monto de 27.000 millones de dólares entre 1992 y 2000)<sup>1</sup>. La inversión española no sólo se destaca por su aspecto cuantitativo; también resulta muy significativo el hecho de que esas inversiones posicionan a las empresas españolas como protagonistas en sectores claves de la economía argentina, como energía eléctrica, comunicaciones, petróleo y banca. Ese protagonismo de la inversión española puede verse a través de dos dimensiones. Una dimensión empresarial puesto que ENDESA es la empresa de energía más grande del sector eléctrico argentino y representa más del 90% de la actividad de las firmas españolas en el mismo; y una dimensión geográfico-estratégica puesto que

---

<sup>1</sup> Información obtenida de la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales (2003). Conviene señalar que el canje de acciones no es una entrada de capital propiamente dicha aunque se registra como tal por razones prácticas.

ENDESA atiende la mitad del mercado eléctrico más grande del país formado por la ciudad autónoma de Buenos Aires y el Gran Buenos Aires que reúne el 40% de la demanda nacional de electricidad, mientras que ninguno de los otros mercados o regiones alcanzan individualmente el 10% de la demanda nacional<sup>2</sup>.

Esta penetración, y la fuerte presencia de España en la economía nacional, sorprende frente al hecho que Argentina y España tenían similar desarrollo relativo hacia mediados de 1970, como se verifica en términos del PBI per cápita, cuyas cifras pueden observarse en el Cuadro No. 1<sup>3</sup>. Allí se aprecia que España y la Argentina tenían un ingreso equivalente hace un cuarto de siglo pero hoy la primera nos supera en más del 50% debido a su rápido desarrollo económico<sup>4</sup>.

<b>Cuadro No.1</b>		
<b>PBI per cápita - Promedio</b>		
Quinquenio	Argentina	España
1970-74	\$7.760,00	\$8.190,00
1975-79	\$8.100,00	\$9.420,00
1980-84	\$7.630,00	\$9.560,00
1985-89	\$7.100,00	\$10.770,00
1990-94	\$7.530,00	\$12.390,00

Fte: Cálculos propios en base a Maddison (1995)

\* Maddison, Angus, "Monitoring the World Economy 1820-1992" OECD-Development Centre Studies. París 1995.

La inversión extranjera se ha analizado teóricamente desde dos enfoques totalmente diferentes. Uno consistía en el paradigma de los capitales especulativos como explicación fundamental de la IDE; esa visión, proveniente de la macroeconomía, planteaba, como hecho estilizado, que el flujo de capitales y la IDE resultaban de la diferencia entre las tasas de interés locales y las tasas de interés internacionales. Hoy esa visión ha quedado atrás y la IDE es interpretada como resultado de la expansión internacional de las empresas, puesto que entre el 80% y el 90% de la IDE en el ámbito mundial es realizada

<sup>2</sup> Los más grandes son Santa Fe y Córdoba que en el 2000 no alcanzaron al 9%. Información obtenida del "Informe del Sector Eléctrico" - Dirección Nacional de Prospectiva – Subsecretaría de Energía de la Nación

•• Profesor Adjunto Regular. Centro de Estudios de la Situación y Perspectivas de la Argentina-Facultad de Ciencias Económicas-U.B.A.

<sup>3</sup> Elaboración basada en Maddison, Angus, *Monitoring the World Economy 1820-1992*. OECD-Development Centre Studies. París 1995.

<sup>4</sup> En esta comparación el hecho de que España lograra desarrollarse y crecer al ritmo de los países desarrollados tiene mayor importancia que las dificultades experimentadas por la economía argentina. El crecimiento de España implica un cambio cualitativo.

por dichos agentes<sup>5</sup>. Desde este punto de vista conviene destacar que la internacionalización del sector eléctrico español hacia América Latina en la década de 1990 fue protagonizada por tres empresas: Endesa, Iberdrola y Unión FENOSA; de ellas, las dos primeras arribarán concretamente a la Argentina mientras que la tercera buscó localizarse en otros países de la región. Esta capacidad de desbordar el mercado nacional de origen contrasta con la situación de hace veinte años, cuando ni el sector eléctrico español ni sus empresas estaban en condiciones de invertir en América Latina; pero durante esas dos décadas el sector eléctrico acompañó el crecimiento de la economía española que duplicó su consumo de energía entre 1973 y el año 2000, debido a que mantuvo una relación constante entre el consumo de energía y el PBI medidos en términos per cápita<sup>6</sup>. Sin embargo, ni la ampliación del mercado ni el crecimiento del sector eléctrico alcanzan para explicar el éxito en la internacionalización de éstas empresas.

La búsqueda de respuesta a ese interrogante debe hacerse en el contexto de la internacionalización de la economía española dentro de la cual el sector eléctrico es un caso particular. Pero esta búsqueda no agota el contenido de este trabajo (así como tampoco el contenido de este trabajo agota la respuesta a dicho interrogante). El segundo interrogante de similar importancia se refiere a ¿porqué uno de los destinos principales de esta inversión española fue América Latina?

### INTERNACIONALIZACIÓN DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA.

Las explicaciones que se han propuesto respecto al primer interrogante planteado, relativo al éxito de la internacionalización de la economía española pueden sintetizarse en dos hipótesis opuestas<sup>7</sup>. La primera de ellas sostiene que el caso español es un ejemplo de apertura y liberalización, y que el éxito obtenido fue una consecuencia de las políticas pro-mercado y pro-movilidad de capitales. Un ejemplo de esta postura puede hallarse en W. Chislett que afirma<sup>8</sup>:

“La adhesión de España a la Unión Europea en 1986 provocó una oleada de inversiones hacia el exterior mucho más extensa. En ese momento la economía española era más fuerte y estaba más liberalizada, y se había convertido en un objetivo atractivo de la inversión externa de los demás países

---

<sup>5</sup> Durán Herrera, Juan José, “Veinticinco Años de ID Española en el Exterior. 1978-2003. Una Senda de Crecimiento” *Economía Industrial* Nos. 349-350 año 2003: I y II pp. 148.

<sup>6</sup> Rozas Balbontín, Patricio, “La inversión europea en la Industria Energética de América Latina.” *Serie Seminarios y Conferencias No. 10 CEPAL*. Santiago de Chile, Junio del 2001. pp.31.

<sup>7</sup> Se podrían plantear diversas hipótesis intermedias que vinculen, por ejemplo el éxito de la internacionalización de la economía española a una apertura ordenada y gradual que permitió a los agentes económicos tomar las decisiones óptimas a fin de hacer frente al nuevo marco de competencia

<sup>8</sup> Chislett, op. cit. pp. 20.

Europeos. (...) La liberalización del mercado doméstico, a medida que las directivas encaminadas al logro del mercado único europeo comenzaron a abrirlo, hizo a las grandes empresas españolas más conscientes de la necesidad de repositionarse dentro de un entorno más competitivo. En un primer momento, el principal destino de esta inversión (un 60% de los flujos) fueron otros países europeos, seguidos a considerable distancia por América Latina, para quien los años de 1980 fueron una “década perdida”.

La segunda hipótesis, no pone en el centro a la apertura y liberalización de la economía sino que tomándolas como marco impuesto por la integración europea, afirma que el gobierno y los sectores involucrados supieron diseñar estrategias que les permitieran competir fuera del mercado español, el éxito es consecuencia de un conjunto de políticas activas. Por ejemplo, puede citarse a Etchemendy<sup>9</sup>:

“De hecho, sectores como los de la electricidad y la banca nos ofrecen ejemplos de lo que he denominado “liberalización proteccionista”, (...) en los sectores protegidos el Estado potenció el desarrollo de una serie de “campeones nacionales” –empresas estatales que se diversificaron en el exterior- e implementó una estrategia muy clara de privatizaciones que buscó bloquear la entrada de grandes actores internacionales en dichos sectores”.

El objeto de esta sección es analizar el desarrollo del sector eléctrico español luego de la etapa de industrialización, a fin de hallar elementos que permitan sustentar o contrastar dichas hipótesis. La respuesta tiene importancia también en el sentido de aproximación al rol del Gobierno español en este proceso. Las hipótesis antes planteadas podrían traducirse en el siguiente interrogante sobre la participación del gobierno español ¿El Estado español, fue un estado-gendarme que sólo puso las reglas de juego, fue un estado-facilitador o fue un protagonista central en este proceso?

### El Contexto del Sector Eléctrico Español

En la década anterior, al inicio de la modernización democrática de España y finalización de la etapa de industrialización y apertura externa, los cuatro sectores que serán los protagonistas de la IDE española en América Latina y Argentina ya se contaban entre los más importantes<sup>10</sup>. Estos cuatro sectores mostraban características divergentes: la empresa más grande de España por recursos propios era Telefónica de España, cuya historia, dado su papel casi excluyente, es la historia del sector. Analizar la evolución del sector telecomunicaciones es prácticamente un estudio de caso.

---

<sup>9</sup> Etchemendy, Sebastián: “España: un modelo estatista de liberalización económica” en *Desarrollo Económico. Revista de Ciencias Sociales*. Vol. 44, No.175 Octubre- Diciembre 2004. pp. 340.

<sup>10</sup> Telecomunicaciones, Electricidad, Banca e Hidrocarburos

Luego, por importancia relativa y número de empresas, seguía el sector eléctrico, que fue uno de los sectores vedados al capital extranjero durante la etapa de industrialización y representa un claro ejemplo de articulación entre el sector público y privado. Este sector hacia mediados de la década de 1980 representaba el 3% del valor generado en la economía y el 5,7% de la formación bruta de capital fijo<sup>11</sup>.

Los bancos conformaban el tercer grupo. El sector bancario es uno de los pioneros en invertir en América Latina. Se pueden señalar tres características que lo diferencian de los otros sectores: clara preponderancia del capital nacional privado, la clave de su supervivencia durante el proceso de integración europea no debe buscarse en posiciones monopólicas u oligopólicas y durante este proceso los bancos más importantes desaparecen dejando su lugar a otros bancos que hoy son los protagonistas principales de la red de relaciones en el centro del poder económico español y de la internacionalización del sector bancario español.

El cuarto sector, hidrocarburos, se caracteriza por una fuerte presencia de inversiones extranjeras –especialmente EUA- lo que no impedirá el surgimiento de Repsol como una exitosa multinacional.

A pesar de sus divergencias en todos estos sectores pueden encontrarse una importante presencia de políticas activas como condición previa de la internacionalización de la economía<sup>12</sup>

#### Caracterización del sector eléctrico. Aspectos técnico-teóricos.

El sector eléctrico se estructura en tres actividades, generación, transmisión y distribución. La actividad de generación se caracterizaba por requerir grandes inversiones que maduraban en el largo plazo, como por ejemplo una represa hidroeléctrica o una planta nuclear, en consecuencia la actividad presentaba elevados costos hundidos y una pequeña proporción de costos variables. Éstas características justificaban teóricamente la primacía de la inversión pública. Pero los principales avances tecnológicos del sector se vinculan con esta actividad y permiten una reducción significativa de los costos hundidos y del plazo de maduración de la inversión, como sucede por ejemplo en el caso de las plantas de

---

<sup>11</sup> López Milla, Julián, “La liberalización del Sector Eléctrico Español. Una reflexión a la luz de la experiencia de Inglaterra y Gales” Tesis Doctoral. Universidad de Alicante 1999. Cuadro 3.1 pp. 38.

<sup>12</sup> Etchemendy, op. cit. pp. 359-362

ciclo combinado, de modo que desde el punto de vista de los costos y volumen de inversión la teoría ya no justifica la primacía del Estado<sup>13</sup>.

La actividad de transmisión es de una importancia clave dada la imposibilidad de almacenamiento de grandes cantidades de energía eléctrica, ya que se debe asegurar la provisión al usuario en tiempo y forma. La transmisión se realiza a través de líneas de alta tensión, y en ésta actividad hay economías de escala y costos medios decrecientes. Es decir, tiene las características de monopolio natural, y en consecuencia o bien se encuentra estrictamente regulada o bien se encuentra en manos del sector público. Además de las economías de escala, ésta actividad presenta frecuentemente economías de alcance y economías de densidad. Las primeras se vinculan a la heterogeneidad temporal de la electricidad y las segundas a la variabilidad horaria propia del consumo de energía eléctrica. La posibilidad de obtener economías de escala, alcance y densidad justifican, desde el punto de vista de la eficiencia económica, la unificación de la transmisión en una sola empresa, la cual obviamente podría controlar a todo el sector, dada su posición estratégica.

Vinculada a la distribución aparece la función del despacho de cargas. Ésta función es clave en la coordinación del sistema, de su eficiencia y seguridad. El despacho de cargas articula las actividades de generación y suministro, decide qué central vuelca su fluido eléctrico en la red y qué distribuidor lo recibe, como parte de la gestión de la capacidad de transporte de la red de alta tensión. Dado que la capacidad de la red es limitada, no todos pueden acceder a la red al mismo tiempo, y por ejemplo, en los momentos de demanda pico si accedieran las centrales más antiguas y de menor potencia, quedarían fuera del sistema las centrales más modernas y de mayor potencia, con lo que la energía consumida sería más cara y habría más probabilidades de discontinuidad en el suministro eléctrico.

La actividad de distribución o suministro, es la que presta el servicio al por menor a partir de la energía generada por otros y utilizando una infraestructura que puede no ser propia. En general el servicio domiciliario es poco rentable y las autoridades obligan a las empresas a su prestación; en cambio el servicio a industrias y otras actividades productivas es considerado un mercado competitivo dada la variedad de alternativas que pueden ofrecerse (interrumpibilidad del servicio, condiciones de la misma, condiciones de potencia, requerimientos extraordinarios, etc.), sin embargo la posibilidad de competencia

---

<sup>13</sup> Sin embargo, la innovación tecnológica en general ha profundizado el carácter clave o estratégico de la energía eléctrica, que sigue siendo un buen argumento para su regulación pública.

está restringida por la posibilidad de acceso tanto a la red de distribución como a la red de transmisión.

En consecuencia, de éstas tres actividades la generación y la distribución se consideran pasibles de competencia, y en el contexto de la globalización, la Unión Europea debate como concretar la competencia en estas actividades.

Sin embargo, la necesidad de coordinación de todo el sector, está en tensión con la competencia. Históricamente el problema se resolvió a favor de la coordinación, concentrando actividades. La concentración presenta las ventajas de hacer al sector más estable en términos productivos como resultado de la interconexión física de sus unidades; de disminuir el riesgo de mercado; de minimizar los costos de transmisión (pues la capacidad de transmisión es limitada y existen pérdidas de energía por transmisión que aumentan con la distancia) y de desalentar la subinversión en generación. Pero, la concentración tiene las desventajas de todos los monopolios: la dificultad de ejercer una eficaz regulación (por asimetría de información), la determinación de precios de monopolio y la posibilidad de discriminación de precios, que no son óptimas desde un punto de vista agregado. Por esta razón los gobiernos se han reservado el control de la red de transmisión y el despacho de cargas, como forma de lograr resultados más eficientes desde un punto de vista agregado.

#### Aspectos concretos y racionalidad histórica.

La configuración moderna del sector eléctrico español reconoce como una de sus causas la crisis del petróleo de 1973, cuyos efectos llegan a España hacia 1975 demorados por las políticas proteccionistas que se aplicaban en ese entonces. La mayor parte de la generación de electricidad estaba a cargo de centrales térmicas que utilizaban derivados del petróleo como combustible<sup>14</sup> y España no era un país productor de petróleo, en consecuencia la dependencia de las importaciones de petróleo se volvió un factor de vulnerabilidad de toda la economía española. El aumento del precio del petróleo hacía necesario replantear la estructura de generación de electricidad.

A corto plazo el aumento del precio del petróleo redundaba en un empeoramiento de su situación financiera por el gran aumento de los costos erogables. Esta situación se ve agravada por el hecho de que el Gobierno utilizará los “precios públicos” (entre ellos las tarifas eléctricas) para contrapesar la inflación generada por dicha crisis y en consecuencia

---

<sup>14</sup> El 68% de la Energía Primaria era petróleo y España alcanzaba un autoabastecimiento del 28%. Ver López Milla, op. cit. pp. 43

los ingresos de las empresas aumentarán en menor proporción que los costos. A largo plazo, la necesidad de transformar la estructura de generación hacia otras fuentes (carbón, núcleo electricidad, hidroelectricidad) requería realizar grandes inversiones que el sector no estaba en condiciones de financiar<sup>15</sup>. Como en ese momento los mercados de capitales no estaban desarrollados en España, las empresas eléctricas debieron recurrir a un endeudamiento que afectará la posición relativa del sector. Quienes se endeudaron en el mercado español debieron enfrentan altas tasas de interés y el acortamiento de los plazos; mientras que quienes recurrieron al endeudamiento con el exterior, la devaluación de la peseta les empeoró su situación. Este proceso no sólo modificó la posición relativa del sector eléctrico respecto a otros sectores, perdiendo posiciones en el entramado empresarial español a favor del sector financiero, sino también las relaciones entre las empresas del sector profundizando las diferencias a favor de aquellas empresas que tenían mejor situación financiera y excedentes de generación respecto del mercado que abastecían.

El sector eléctrico español presentaba hasta la década de 1980 un sorprendente grado de fragmentación física aunque no organizativa. El mercado eléctrico español se dividía en diez subsistemas cuya delimitación parecía responder fundamentalmente a una racionalidad histórica: coincidían con los mercados que eran consecuencia del desarrollo de empresas o grupos de empresas del sector y tenían un bajo nivel de interconexiones entre ellas. Sin embargo, la mayoría de las empresas estaban nucleadas en UNESA (Unidad Eléctrica S.A.) de tal modo que un 98% de la energía generada correspondía a empresas que formaban parte de UNESA<sup>16</sup>. Los diez subsistemas citados eran:

- 1-Iberduero SA
- 2-Hidroeléctrica Española SA (HIDROLA)
- 3-Unión Eléctrica Fenosa S.A. (UEFSA)
- 4-Compañía Sevillana de Electricidad S.A.
- 5- Fuerzas Eléctricas de Cataluña S.A. (FECSA)
- 6-Empresa Nacional Hidroeléctrica del Ribagorzana SA (ENHER)
- 7-Hidroeléctrica del Cantábrico SA
- 8-Electra de Viesgo SA
- 9-Hidroeléctrica de Cataluña SA

---

<sup>15</sup> El índice Pasivo/Patrimonio Neto crece de 0,9 en 1979 hasta 1,6 en 1986; siendo su tasa de crecimiento entre 1979 y 1984 inclusive mayor al 20% anual. Ver López Milla op. cit. cuadro 3-7 pp. 47.

<sup>16</sup> UNESA no era una empresa de electricidad directamente, sino que tenía por fines reforzar la coordinación entre las empresas eléctricas, desarrollar actividades comunes y representar al sector eléctrico frente al gobierno y organismos energéticos internacionales.

## 10- Eléctricas Reunidas de Zaragoza SA (ERZ)

La coordinación necesaria estaba a cargo de ASELECTRICA (Asociación de Empresas para la Explotación del Sector Eléctrico) a través de un Centro de Control Eléctrico, el cual gestionaba el despacho de cargas. La red de alta tensión pertenecía a las empresas del sector, que eran casi todas de “ciclo completo”, es decir que estaban integradas verticalmente e incluían todas las actividades antes dichas. Existía entre ellas cooperación y comunicación por acuerdos bilaterales, y en consecuencia no se optimizaba el sistema en su conjunto.

El sector público participa dentro de éste sector manteniendo un alto nivel de articulación con la actividad privada como puede observarse en el cuadro No. 2. El análisis de las participaciones de capital, explícitas en dicho cuadro, muestra que los sectores público y privado se encuentran profusamente articulados. Esta articulación se da al menos en dos formas que pueden verse en el cuadro citado. En primer lugar, empresas pertenecientes al sector público (del lado superior del cuadro y vinculados al Instituto Nacional de Industria) en conjunto con empresas privadas invierten y controlan diversas empresas del sector en las actividades de generación y distribución. Esta forma de articulación en 1975 alcanzaba a cinco de diez subsistemas del sector eléctrico. En segundo lugar, también puede encontrarse que el capital privado (especialmente capital financiero) participa minoritariamente en el capital de las empresas públicas. También es de destacar la modalidad de participaciones múltiples de una empresa en otra, que no sólo participa por sí, sino que a la vez participa a través de sus subsidiarias. Al analizar la presencia de directores comunes entre las empresas la red la vinculación entre el sector público y el sector privado es más fluida y abarcadora alcanzando a siete de diez subsistemas del sector eléctrico.

Como resultado de las políticas que se analizan en el punto siguiente, hacia mediados de la década de 1990 el sector eléctrico español se organiza en torno a cuatro grupos empresariales. El mayor de ellos es el grupo ENDESA que generaba un 46% de la electricidad de España y abastecía al 41% del mercado español. El segundo grupo era Iberdrola con un 29% de la generación y un 39% del mercado. Luego seguían Unión Eléctrica Fenosa (UEFSA) con un 11% de la generación y un 16% del mercado; y finalmente Hidroeléctrica del Cantábrico con un 4,5% un 4% respectivamente.

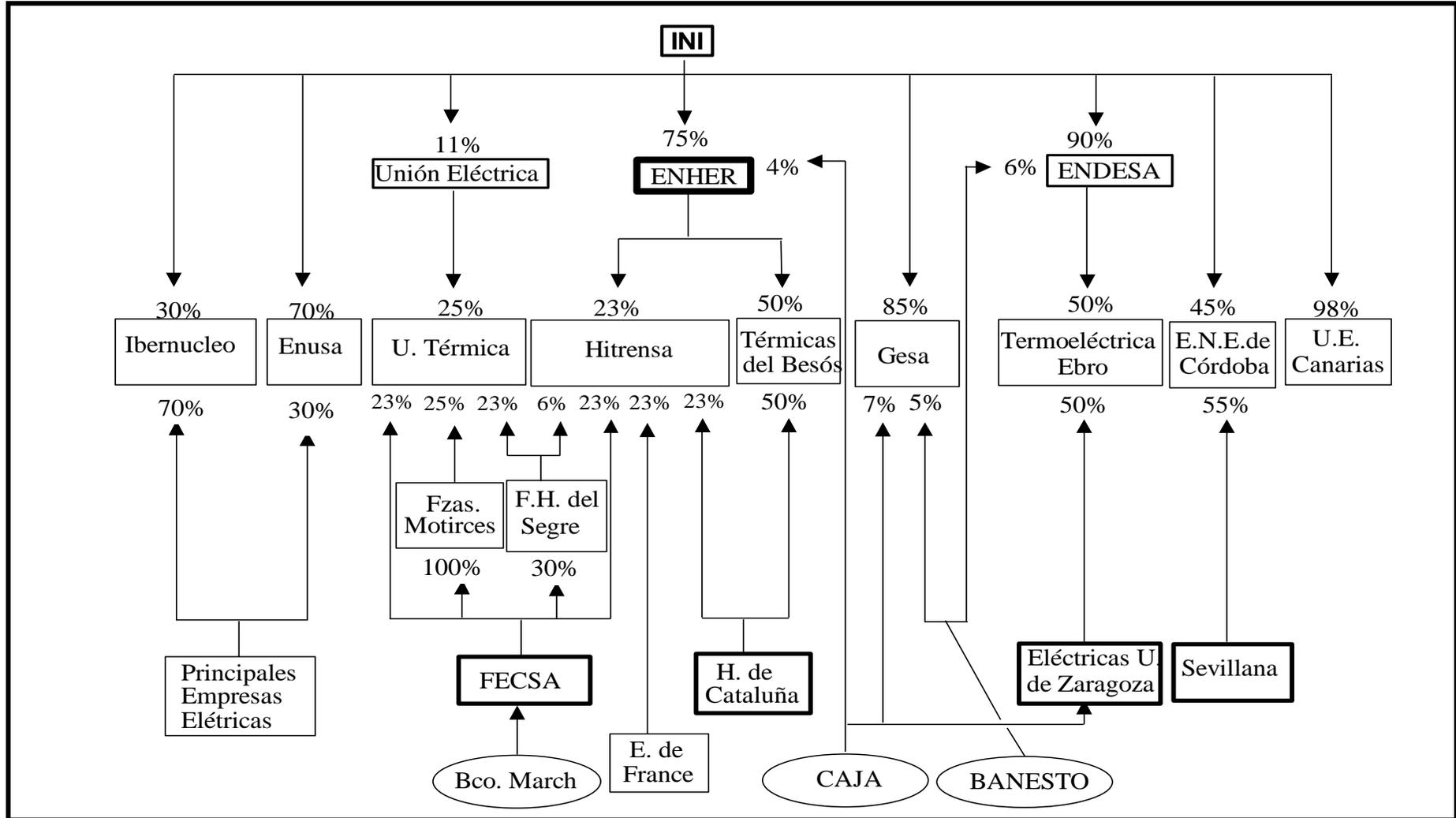
Análisis de las Políticas aplicadas.

a. Plan Energético Nacional. Como respuesta a la crisis del sector el Gobierno español lanza en 1983 el Plan Energético Nacional

En el marco del mismo acuerda con las empresas del sector un programa financiero que destina a objetivos específicos una proporción cercana al 1% de los ingresos por venta de energía y establece limitaciones a la distribución de dividendos y al endeudamiento de las empresas. También se promueve un intercambio de activos –que se concretará en 1986– con el objetivo explícito de lograr un equilibrio entre la generación y el mercado de cada subsistema. Los criterios concretos de tal intercambio eran:

- las empresas con déficit de generación comprarían instalaciones a empresas con excedente de generación;

**Cuadro No.2. Sector Eléctrico Público v su Articulación con el**



Fte: elaboración propia en base a datos obtenidos de Muñoz, et. a *La Internacionalización del Capital en España* Cuadernos para el Diálogo, Madrid 1978.

- las empresas con exceso de endeudamiento venderían activos a otras empresas del sector, pero manteniendo el equilibrio generación-mercado. Lo que en la práctica implicaba adosar a la venta de activos propios una proporción del propio mercado; y
- transferencia de activos en mercados que presentaban discontinuidades de modo de generar y aprovechar economías de escala.

Para unificar la explotación del sistema eléctrico español se constituye en 1985 Red Eléctrica de España SA (REDESA) en la que el 51% del capital fue aportado por el Estado Español a través del Instituto Nacional de Industria (INI) y las empresas públicas del sector (ENHER), y el 49% restante fue aportado por las grandes empresas eléctricas privadas. REDESA compra a las grandes empresas eléctricas la red de alta tensión y el Centro de Control Eléctrico, de modo de asumir la optimización de la generación, el transporte, la calidad y seguridad del servicio. Además de la participación mayoritaria a través del INI y ENHER en REDESA, el Gobierno español tiene una delegación en la empresa para asegurarse el cumplimiento de los objetivos encomendados a la misma. A pesar de ser una Sociedad Anónima, REDESA no cobra un peaje por el uso de la red, sino que participa de los ingresos del sistema pues se establece que las empresas paguen a REDESA el servicio de transporte en proporción a sus propios ingresos, lo cual se parece más a un impuesto que a un precio.

Estas medidas -constitución de REDESA, compra del Centro de Control Eléctrico y modo de retribución de REDESA- implicaron también la desarticulación de las empresas de ciclo completo, concentrando más poder en el sector público.

b. El Marco Legal Estable y el sistema de compensaciones. La explotación unificada del sistema eléctrico permitía la optimización del sistema en su conjunto, lo que significaba que la energía que se proveía fuera siempre la de menor costo, pero ello no implicaba que cada empresa atendiera su mercado, y como tanto los distintos mercados como los parques de generación eran diferentes se necesitaba un sistema de compensaciones

El sistema de compensaciones, tal como rigió hasta 1987 (cuando será modificado por el “Marco Legal Estable” para la determinación de las tarifas), preveía compensar aquellas diferencias de ingresos y de costos que no fueran consecuencias de diferencias en la gestión. Abarcaba tres componentes principales: una Cuota de Potencias, una Compensación por Generación y una Compensación de Mercado. La Cuota de Potencias tenía por objeto la distribución de los costos fijos. Se trataba de una transferencia desde las empresas deficitarias en potencia instalada hacia las empresas

excedentarias. La Compensación por Generación era una transferencia desde aquellas empresas que tenían un Costo Medio menor al Costo Medio del sistema hacia las empresas cuyo Costo Medio era mayor a dicho Costo Medio. La Compensación de Mercado buscaba reasignar los costos de distribución y la rentabilidad de las distintas carteras de clientes; en consecuencia las empresas que tenían un margen de distribución (Ingresos Totales menos Costo de Distribución) superior al valor estándar transferían esa diferencia a las empresas que tenían un margen menor. Pero las compensaciones eran menores a las diferencias reales ya que los Costos Medios estándar que se tomaban como referencia eran levemente menores a los Costos Medios reales del sistema, de modo que incentivaban las inversiones para reducir costos y mejorar márgenes y a la vez daban más tiempo a las empresas rezagadas para modernizarse.

En 1987, el Marco Legal Estable determinó un procedimiento para el cálculo de la tarifa eléctrica que tenía en cuenta todos los costos y aseguraba un cierto recupero de las inversiones. Dentro de éste marco las empresas operaron como meras recaudadoras del sistema pues sus ingresos totales estaban definidos por sus cobranzas más-menos las compensaciones que les correspondían.

El Marco Legal Estable modificó el sistema de compensaciones antes descrito de dos maneras, por una parte se adoptaron como valores estándar los valores utilizados para el cálculo de las tarifas; y por otra parte se eliminó la Cuota de Potencia, porque en el cálculo de la tarifa se garantizaba el recupero de las inversiones realizadas en activos fijos. Los costos estándar utilizados para el cálculo de la tarifa eran un poco menores a los costos reales promedio del sistema, de modo de promover la eficiencia y la disminución de costos reales.

Antes de proseguir con el análisis conviene mencionar que estas no eran las únicas compensaciones, pues existían otras compensaciones que gestionaba la Oficina de Compensaciones de la Energía Eléctrica y que eran una transferencia desde el usuario hacia las empresas. Estas compensaciones incluían conceptos como sobrecostos derivados de la utilización del gas natural y el carbón mineral; parte del descuento a clientes con servicio interrumpible; disminución de ingresos por tarifas especiales a grandes clientes; diferencias de costos de la producción extrapeninsular. La Oficina de Compensaciones también gestionó cuotas especiales que fueron incluidas en la tarifa, con ellas se compensó a las empresas la financiación de la disminución del stock básico de uranio, el Programa de Investigación y Desarrollo Tecnológico y la segunda parte del ciclo del combustible nuclear.

La combinación del Marco Legal Estable y el sistema de compensaciones difiere mucho de una típica política de liberalización y apertura pro-mercado por varios motivos. En primer lugar, esta combinación tiende a establecer una seria barrera a la entrada en el sector, pues las ventajas de las nuevas empresas se verían reducidas por este sistema que se las apropiaría y distribuiría a las otras empresas casi en su totalidad. Esta dificultad se ve acentuada porque una nueva empresa afrontaría un costo de transporte más alto que las empresas que ya participan del Capital Accionario de REDESA, pues éstas reciben parte de sus beneficios (sea como dividendos, sea como valorización de las acciones de REDESA que tienen en su poder) lo cual disminuye su costo neto de transmisión, y para estar en igualdad de condiciones en este aspecto, una empresa ingresante debería adquirir acciones de REDESA a otra empresa del sector, siempre que ésta última se las quiera vender.

En segundo lugar, si bien el Marco Legal Estable lograba transparentar las tarifas a nivel del sistema en su conjunto, ésta transparencia no se refiere al nivel de las tarifas sino que se entiende en el sentido de que su determinación no será más una herramienta de política económica sino que será consecuencia de un cálculo económico previamente acordado. Sin embargo, considerando las compensaciones gestionadas por la Oficina de Compensaciones, pareciera que el consumidor financió el progreso del desarrollo tecnológico, el subsidio al gas y al carbón, a grandes empresas, al servicio interrumpible y a los consumidores extrapeninsulares. Por otra parte, a nivel de las empresas, la combinación de este Marco con el sistema de compensaciones, puede entenderse como un sistema de subsidios cruzados entre las empresas que, obviamente no alienta la competencia entre las empresas del sector, al menos en el sentido habitual del término “competencia” en la teoría económica.

Para finalizar, el análisis de los criterios del intercambio de activos combinado con el Marco Legal Estable y el sistema de compensaciones, muestra que además de promover inversiones para disminuir los costos de la energía en el largo plazo, direccionaban la concentración del sector hacia las empresas con mayor fortaleza financiera y menores costos.

c. Conformación del Grupo ENDESA. La empresa ENDESA fue fundada en 1944, su actividad principal era la generación de energía eléctrica<sup>17</sup> y no pertenecía a ningún subsistema sino que vendía energía a los subsistemas que la necesitasen. ENDESA no tenía recaudación propia, la liquidación de sus ingresos la realizaba la Dirección General de Energía y era pagado por el conjunto de las empresas pues entre los costos considerados por el Marco Legal Estable y el sistema de compensaciones existía un ítem “Costo de Energía Generada por ENDESA”. Además, los costos fijos de ENDESA se calculaban de un modo que los sobrevaluaba, sobrevaluación que recién será corregida en 1993 cuando Iberdrola se oponga al aumento de la participación de ENDESA en FECSA, el conflicto terminará con la asignación de un “complemento retributivo homogéneo” para las empresas que resultaron compradoras en el intercambio de activos de 1985<sup>18</sup>: Iberdrola, Hidroeléctrica del Cantábrico y Sevillana aumentarán sus ingresos a expensas de ENDESA. El grupo económico ENDESA se conforma en 1983 cuando el INI le transfiere la mayoría de sus paquetes accionarios en UNELCO, GESA y ENHER. El grupo inicial se completa con la incorporación de ERZ a consecuencia del intercambio de activos de 1985<sup>19</sup>.

La incidencia del Gobierno en el surgimiento de este futuro grupo trasnacional, hasta aquí aparece claramente. A una empresa sin problemas financieros (en parte subsidiada vía sobreestimación de costos) se le transfiere un conjunto de empresas públicas por decisión política explícita (no se trató ni de una transferencia mediante licitación, ni hubo intervención de otros mecanismos de mercado o similares) que le dan capacidad de cobranza propia y una posición dominante en REDESA, es decir sobre el sistema en su conjunto, posición dominante que se ve reforzada porque las empresas del grupo atendían casi la mitad del mercado español y tenían un pequeño exceso de generación lo cual constituía una posición ventajosa frente a la principal competidora privada que era Iberdrola (que tenía déficit de generación).

Todos estos hechos llevan a avalar la hipótesis de una apertura proteccionista en el sector eléctrico, la formación del grupo económico ENDESA no fue consecuencia de la lógica del mercado o de la competencia, sino una decisión política ex profeso, al parecer bien planificada y financiada. Esta hipótesis también encuentra sustento en la idea

---

<sup>17</sup> También realizó inversiones en la actividad de minería, al parecer como diversificación de actividades.  
Pag. web de ENDESA

<sup>18</sup> López Milla, op. cit. pp. 102-103

<sup>19</sup> El resto de las absorciones se incluyen en el punto siguiente.

dominante explicitada por el Gobierno español de generar grupos empresariales modernos que siguieran siendo empresas públicas y que aportaran al presupuesto público en vez de ser subsidiadas por él.<sup>20</sup>

d. Contexto Europeo. Las políticas analizadas se dan en el contexto histórico del ingreso de España a la Unión Europea. En 1985 España firma el Tratado de Adhesión a las Comunidades Europeas, en el cual se fijaban plazos para las distintas reformas que deben llevarse a cabo, que respecto a la economía doméstica significaba la supresión de todo el conjunto de intervenciones y subvenciones por parte del Estado y la aceptación de una nueva legislación dirigida a abrir los mercados en un contexto de mayor desregulación y competencia. Y en 1986 se firma el Acta Única cuyo objetivo es lograr el Mercado Único que significaba un mercado europeo sin fronteras, con cohesión económica y social, un programa común de desarrollo tecnológico y científico y el fortalecimiento del Sistema Monetario Europeo. Sin embargo, hacia fines de la década de 1990 no había consenso en la Unión Europea respecto del proceso de liberalización de la energía eléctrica, más bien había un profundo debate entre los liberales y los defensores de la noción de servicio público<sup>21</sup>. Los primeros sostenían que la electricidad debía circular libremente por la Unión, basándose en el artículo 7-A del Tratado de la Unión Europea que garantiza la libre movilidad de personas, bienes y factores en la Unión Europea. Mientras el segundo grupo a partir del artículo 90-2 del mismo tratado sostiene que las empresas eléctricas están entre aquellas encargadas de proveer un servicio público de interés general y en consecuencia deben ser excluidas del mercado y la libre competencia. Recién en 1999 los países de la Unión Europea acuerdan abrir un mínimo del 25% de los mercados locales a operadores comunitarios, fijándose esta meta para el año 2007<sup>22</sup>. En consecuencia ¿cómo explicar que la apertura al libre mercado y la competencia fueron las causas de la internacionalización del sector eléctrico español, cuando la internacionalización hacia América Latina precede en aproximadamente una década a la apertura efectiva de los mercados eléctricos en Europa?

---

<sup>20</sup> Vergés, Joaquim, “Balance de las Políticas de Privatización de Empresas Públicas en España (1985-1999)”. *Economía Industrial*. No. 330. VI 1999. pp.122.

<sup>21</sup> Esta terminología se extrajo de Rozas Balbontín, op. cit. pp.30 (nota 4).

<sup>22</sup> Rozas Balbontín, op. cit. pp 30 (nota 4)

## LA INTERNACIONALIZACIÓN HACIA AMÉRICA LATINA

En Toral Cuetos<sup>23</sup> puede hallarse una buena síntesis de las explicaciones de la IDE española en los noventa. Un enfoque que intenta sintetizar gran parte de los otros enfoques es el “paradigma ecléctico” de John Dunning el cual podría esquematizarse a través de tres tipos de ventajas: ventajas de propiedad, ventajas de localización y ventajas de internalización. A partir de este enfoque la internacionalización de una empresa es consecuencia del aprovechamiento que esa empresa hace de algún Activo - tangible o intangible- que le genera ventajas en el mercado de destino (ventajas de propiedad), o es consecuencia de consideraciones espaciales, como por ejemplo la cercanía al mercado de consumo o a la fuente de materias primas (ventaja de localización); o es una estrategia para superar las dificultades ocasionadas por las fallas de mercado, en alguno de los mercados en que participa (ventajas de internalización). El conjunto de explicaciones hallado se sintetiza en cuatro explicaciones que podrían aplicarse a la internacionalización del sector eléctrico.

Una primera explicación es la de Durán Herrera<sup>24</sup> que partiendo del paradigma ecléctico, afirma que en América Latina se explotaron ventajas de localización generadas por con las políticas de apertura externa y privatizaciones en un marco democrático, y una similitud cultural que permitió aprovechar capacidades y recursos de las empresas españolas de servicios públicos.

Una segunda explicación es la de Toral Cuetos<sup>25</sup> que afirma, en cambio, que debe buscarse una o varias ventajas competitivas de la economía española en su conjunto, pues si sólo fuera una ventaja sectorial, se habría internacionalizado solamente ese sector. Y esa ventaja fue el conocimiento de los mercados latinoamericanos consecuencia de una cultura compartida y contextos institucionales parecidos, caracterizados, por ejemplo, por procesos de transición de lo público a lo privado, ó apertura a la competencia de sectores que eran monopólicos, ó contextos fuertemente regulados que exigían mucha interacción con el sector público; aspectos en los que las empresas españolas tenían experiencia.

---

<sup>23</sup> Toral Cuetos, Pablo, “Las Ventajas de las compañías españolas en América Latina 1990-2000.” *Información Comercial Española. Revista de Economía*. Enero 2004 No. 812 pp. 225-249.

<sup>24</sup> Durán Herrera, op. cit. pp. 152

<sup>25</sup> Toral Cuetos, op. cit. pp. 232-236.

La tercer explicación es la de Rozas Balbontín<sup>26</sup> que afirma que la expansión hacia el exterior de las empresas españolas obedeció a la necesidad de fortalecerlas y potenciarlas frente al ingreso de nuevos participantes al mercado español.

La última explicación que se considerará afirma que las razones del flujo inversor hacia este continente, específicamente en el caso de las empresas eléctricas, fueron el aumento de la competencia en un mercado maduro por la adhesión a la Unión Europea y la oportunidad de expansión que significaron los procesos privatizadores en América Latina<sup>27</sup>.

Las hipótesis contenidas en éstas explicaciones no resultan excluyentes entre sí, lo cual no impide tratar de establecer cuáles juegan un papel principal y cuáles un papel menos importante en la búsqueda de una respuesta para el segundo interrogante planteado en la Introducción de este trabajo.

Las dos últimas explicaciones citadas existe una hipótesis en común: el aumento de competencia real o potencial en el contexto de apertura del mercado español. Sin embargo, recién en 1999 los países europeos acordaron abrir una parte de sus mercados eléctricos en el 2007, además estas hipótesis explicarían porqué salieron de España pero no porqué llegaron a nuestro continente.

Las dos primeras explicaciones tienen como una de sus hipótesis las ventajas que implican una cultura compartida. No se puede negar que existe dicha cultura compartida y que juega un rol importante en el desarrollo de la mayoría de las actividades, pero el interrogante es si la cultura compartida fue un aspecto determinante en la decisión de invertir en América Latina. Sánchez Diez señala que la expansión de las grandes empresas españolas hacia América Latina comienza luego de experiencias fracasadas en Europa como las de Repsol en Noruega y países del Este europeo, o la del Banco Santander con el Bank of Scotland, o la del Banco Hispano con Europartner<sup>28</sup>, en consecuencia, no parece haber sido la semejanza cultural un factor determinante por sí sólo, sino no se hubieran verificado los intentos fallidos antes citados ni las inversiones posteriores en el Este europeo. Además W. Chislett le niega tal carácter argumentando que las empresas españolas necesitaban diversificar riesgos fuera de Europa<sup>29</sup> y que el cálculo económico de las perspectivas de crecimiento y tamaño de los mercados latinoamericanos jugaron un rol decisivo.

---

<sup>26</sup> Rozas Balbontín, op. cit. pp. 31.

<sup>27</sup> Sánchez Diez, op. cit. pp. 169.

<sup>28</sup> Sánchez Diez, op. cit. pp. 165.

<sup>29</sup> Chislett, W., op cit. pp. 37.

En estas explicaciones pueden hallarse además otras dos hipótesis básicas. La hipótesis que explica la internacionalización hacia América Latina a través de ventajas de propiedad dadas por activos intangibles poseídos por las empresas españolas. Activos intangibles generados por experiencias hechas en España y que se repetirían en América Latina, como gestionar la transición de lo público a lo privado, o transformaciones pro-mercado hacia el interior de las empresas, o la interacción con niveles de Gobierno en un marco de fuerte regulación; contrapuesta a la hipótesis de la coincidencia histórica de dos procesos casi complementarios: la internacionalización de la economía española y la privatización del sector público en las economías latinoamericanas.

### La expansión de ENDESA

Para el análisis de las hipótesis restantes (ventajas de propiedad u oportunidad) en el caso del sector eléctrico se presenta la Tabla No.1 dónde se pretende una mínima organización temporal de procesos distintos que se hallan interrelacionados, pero que en la literatura se exponen separadamente. Obviamente que el número de procesos a identificar y distinguir es convencional y depende del fin perseguido en la investigación.

Las dos empresas que arribaron a la Argentina –ENDESA e Iberdrola- son los principales protagonistas del sector eléctrico español, entre las dos sumaban más de un 80% tanto de la generación como de la distribución de la energía eléctrica en España<sup>30</sup>. Sin embargo, en Argentina sólo ENDESA tendrá un rol relevante. Mientras la principal estrategia de Iberdrola parece haber sido la instalación de nueva capacidad generadora, la estrategia de ENDESA fue la adquisición de activos públicos y privados<sup>31</sup>. Iberdrola en 1992 gana la adjudicación de la central Térmica Güemes en el Noroeste argentino y diversifica sus actividades tempranamente hacia el sector de hidrocarburos (Gas del Litoral). En cambio ENDESA en 1992 participa de Yacilec (transporte de electricidad de Yaciretá) y forma parte del consorcio que gana Edenor (al que luego controlará), después a través de la absorción de Enersis y Endesa de Chile<sup>32</sup> tendrá el control de Edesur, Central Costanera, Hidroeléctrica El Chocón y Central Térmica Buenos Aires. En consecuencia, el análisis de la expansión del sector eléctrico en su conjunto hacia la

---

<sup>30</sup> Etchemendy, op. cit. pp. 348.

<sup>31</sup> Sánchez Díez, op. cit. pp. 172.

<sup>32</sup> Endesa (Empresa Nacional de Energía S.A.) Chile no era una filial de Endesa España, se trata de un simple caso de homonimia.

Argentina<sup>33</sup>, se referirá específicamente a la empresa que concreta la internacionalización de este sector en este país de forma casi excluyente.

En este caso parece importante aislar el proceso de consolidación en España, el proceso de internacionalización hacia América Latina, el proceso de internacionalización hacia otros países que no son América Latina y el proceso de privatización de ENDESA, de modo de poder vincular las relaciones entre ellos.

Del análisis de la Tabla No.1 se desprende que ENDESA deja de ser una empresa cuyo accionista mayoritario es el Estado español cinco años después de su entrada en los mercados latinoamericanos y dos años después de concluida su operación para obtener el control de EDENOR. Además este cambio ocurre simultáneamente con el inicio de la operación para controlar dos importantes empresas privadas de Chile que tenían presencia internacional en América Latina: Enersis y Endesa-Chile. Si por experiencia en privatizaciones se entiende un activo intangible en los procesos de transición de lo público a lo privado dicho activo intangible estuvo concluido, es decir en condiciones de generar una ventaja años después de que esa ventaja fuera ejercida. En otras palabras, ENDESA comienza a ser una empresa privada<sup>34</sup> con posterioridad a su primera expansión en América Latina y es obvio que en esa etapa no había ventaja alguna generada por la privatización porque ENDESA no estaba privatizada.

Por otra parte los procesos privatizadores de ENDESA y de las empresas eléctricas argentinas fueron muy diferentes. La privatización de ENDESA consistió en la venta pública de sus acciones en tres etapas durante diez años. En dichas operaciones el Gobierno se aseguró que ningún inversor “indeseable” pudiera obtener el control de la empresa (en 1996 los accionistas de referencia –que controlan la empresa- eran Banco Santander, Argentaria y el BCH, todos con un 3% de las acciones). Tampoco hubo un cambio abrupto de gestión, la privatización fue la etapa final de un proceso de concentración promovido desde el Gobierno español. En Argentina, en la mayoría de los casos se trató de un cambio abrupto, donde no sólo cambio la gestión sino también la nacionalidad de quienes controlaban las empresas y en muchos casos significó el desguace de grandes empresas de electricidad como SEGBA o Hidronor. Por otra parte, también puede cuestionarse el carácter de “privatización” en un sentido estricto, pues en

---

<sup>33</sup> A partir de 1995 se da una segunda etapa de privatizaciones que incluirá a las empresas provinciales. En ella hubo una participación preponderante de empresas norteamericanas y chilenas (pero distintas de las que participaron en la primer etapa).

<sup>34</sup> Entendiendo por empresa privada aquella dónde los accionistas privados no sólo participan sino que controlan la empresa.

el caso de Edenor la propiedad de las empresas fue transferida del Estado argentino a consorcios dominados por empresas públicas europeas. Podría decirse que, mientras diez años después España privatizó sin desnacionalizar sus empresas públicas de electricidad, Argentina diez años antes desnacionalizó sin transferir al capital privado las suyas.

Puede ser que exista algún parecido entre ambos procesos privatizadores, pero es muy difícil sostener que ese parecido es de significativa importancia para caracterizar ambos procesos y fundamentar en él una ventaja competitiva.

También se desprende del análisis de la Tabla No.1 que la consolidación de ENDESA en España es simultánea a su expansión en América Latina. En consecuencia parece razonable ubicar el proceso de expansión en América Latina como parte del proceso de consolidación de la empresa más que como un resultado del mismo. A partir de esta observación, el enfoque basado en ventajas de propiedad parece ser muy estático como para poder explicar la internacionalización del sector eléctrico español hacia Argentina. Resultaría poco riguroso afirmar que ENDESA primero desarrolló sus activos intangibles y luego invirtió en América Latina y Argentina. Si bien todas estas hipótesis explican algún aspecto de la inversión en Argentina del sector eléctrico español, pareciera que la mayor parte de la explicación es una cuestión de oportunidad en el sentido histórico. El proceso privatizador en América Latina coincide temporalmente con la necesidad de expansión internacional del sector eléctrico español.

Quizás un concepto que puede colaborar con la explicación sea el concepto de competencia aplicado por estas empresas. Siendo la electricidad un bien que no puede almacenarse ¿Cuál es la ventaja de aumentar la escala invirtiendo en América Latina? El sector eléctrico no puede transnacionalizar su proceso productivo mediante una especialización de sus actividades a escala global<sup>35</sup> ¿En qué forma la diversificación geográfica lleva a la consolidación de la empresa?

El concepto tradicional de competencia no puede resolver estos interrogantes pues en el caso de la electricidad tener inversiones en Europa y América Latina no parece dar ventajas en ninguno de ambos mercados. Sin embargo, existe otro modo de competir que ha caracterizado a éste sector: la competencia a través del mercado de capitales. La consolidación de ENDESA y la concentración en el sector eléctrico no son consecuencia de la migración masiva de clientes de una empresa a otra, sino de un

---

<sup>35</sup> Como por ejemplo, sectores que producen en países donde aprovechan bajos costos y venden en otros países aprovechando el poder adquisitivo de esos otros países.

complejo proceso de fusiones y absorciones de empresas, a través de la bolsa o a través de la transferencia privada de acciones o en tomas de control hostiles. Para este tipo de competencia la valorización bursátil y el tamaño de las empresas, medido por sus activos, resultan fundamentales, tanto como estrategia defensiva que como estrategia expansiva. En el primer caso a mayor valorización es más difícil una toma de control hostil pues se necesita mayor cantidad de recursos financieros. En el segundo caso, una mayor valorización bursátil y un mayor tamaño implican mayores posibilidades de disponer de los recursos necesarios para obtener el control de otra empresa. La valorización bursátil depende, entre otras variables, de la distribución de dividendos y ésta depende de las utilidades obtenidas. Si bien la internacionalización trans-oceánica no produce las economías de escala tradicionales, el aumento de tamaño, y de sus dividendos son determinantes en cuanto a su posición en este tipo de competencia. En consecuencia la expansión internacional de la empresa seguiría la lógica de aumentar la capitalización bursátil de la empresa. El aumento del tamaño no es un medio para obtener economías de escala u otras ventajas competitivas. El tamaño y los dividendos esperados constituyen ventajas por sí mismos.

Los procesos de liberalización y desregulación en América Latina abrieron las puertas a nichos de mercado rentables y con un buen potencial de crecimiento, dónde además había pocas probabilidades de una competencia tradicional dadas las regulaciones de los servicios públicos. Una oportunidad de aumentar en gran medida su tamaño y dividendos que las empresas españolas no desaprovecharon.

La experiencia previa que sí está presente es la de aumentar su participación en el mercado por medio de fusiones y absorciones a través de la red de participaciones accionarias. Así por ejemplo, ENDESA participa directamente sólo con un 10% en Electricidad de Argentina –el consorcio que se adjudicó Edenor- pero ENHER, controlada por ENDESA, participó con un 20%. ENDESA comprará un 19,5% de las acciones de Edenor cuando el Gobierno argentino venda el 39% que se había reservado en un primer momento. Luego cederá un 9% al Banco Santander obteniendo financiamiento para otras operaciones. Pero haciendo pesar las acciones en manos de ENHER sumará más del 40% de las acciones y controlará Edenor dónde al principio tenía una participación menor y Electricité de France era la empresa operadora. En Chile la estrategia fue similar, entra al grupo ENERSIS con una participación minoritaria en 1997, después lanzará una oferta pública de acciones y controlará ENERSIS. Y a través de ENERSIS lanzará su operación para controlar Endesa-Chile.

Estos ejemplos muestran los mismos rasgos que la consolidación del grupo en España. ENDESA como estrategia opera simultáneamente por sí y a través de sus empresas controladas, haciendo bastante difícil el seguimiento y el control de sus acciones.

Tabla No.1 Historia de ENDESA 1983-1999. Hechos relevantes.

	Expansión en España	Internacionalización América Latina	Internacionalización Otros	Privatización
1983	Se constituye el Grupo (el INI le transfiere el control de ENHER, GESA, UNELCO y ENCASUR). ERZ se incorpora al Grupo.			
1988				Primera Oferta Pública de Venta de Acciones (OPV) de ENDESA. El Estado reduce su participación al 75,6%.
1991	Adquiere el 87,6% de Electra de Viesgo, 40% de FECSA, 33,5% de Sevillana de Electricidad y 24,9% de Nansa. Eleva su participación en Unión Fenosa (10%), siendo el principal accionista			
1992		Adquiere del 61,9% de Carboex y entrada en el capital de Electricidad de Argentina (15.3%) que obtiene Edenor y Yacylec (22%).		
1993	Adquiere del 55% de la sociedad Hidroeléctrica de Cataluña (HeCSA) y consolida su posición a través de compras realizadas por las empresas controladas.		Toma de participación en la compañía portuguesa Tejo Energía.	
1994	Adquiere el 11,78% del capital de la Sociedad General de Aguas de Barcelona (Agbar).	Participa en la constitución de: Compañía Peruana de Electricidad y Distrilima.		Segunda OPV por el 7,61% del capital.
1995.	Adquiere el 7,2% del segundo operador de telefonía móvil en España, Airtel.	Acuerdo con el Banco Central Hispano. Adquiere del 9,7% del capital de la distribuidora Argentina de electricidad Edenor		
1996	Amplía la participación hasta el 75% del capital en FECSA y Sevillana de Electricidad.			
1997.	Adjudicación del segundo operador de telefonía fija español, Retevisión, al consorcio liderado por Endesa.	La compañía entra al Grupo latinoamericano Enersis.		Tercera OPV por el 25% del capital.

Tabla No.1 Historia de ENDESA (cont.)

	Expansión en España	Internacionalización América Latina	Internacionalización Otros	Privatización
1998				OPV por el 33% del capital, con lo que pasa a ser una compañía privada.
enero 1999	Adquiere el 3,64 por ciento del capital social de Repsol.			
Marzo 1999	Vende al BCH el 7,8 por ciento del capital de Cepsa.	Lanza una Oferta Pública de Adquisición (OPA) por el 32 por ciento de Enersis.		
Abril 1999		Culmina con éxito su OPA en Enersis, alcanzando una participación del 64 por ciento en su Capital Social.		
27 de abril.		Culmina con éxito la operación de aumento de participación de Enersis en ENDESA Chile hasta alcanzar el 60 por ciento.		
Mayo 1999			ENDESA Energía firma un contrato para el suministro de la energía asociada a 200 MW a Marruecos.	
Junio 1999			Adquiere el 10 por ciento del Ámsterdam Power Exchange.	
Julio 1999			ENDESA Energía se adjudica nuevos contratos de suministros de la energía asociada a 260 MW en Marruecos.	
Septiembre 1999	Se aprueba la constitución de ENDESA Generación y ENDESA Distribución			
Octubre 1999			Participado en un consorcio que se adjudica el concurso para la puesta en marcha y operación del "pool" de electricidad de Polonia.	
Noviembre 1999			Suscribe un contrato de suministro de electricidad con Sonae, primer cliente liberalizado del mercado portugués.	
Diciembre 1999.	Firma con ABB Alstom Power los contratos para la construcción de los dos primeros grupos de ciclo combinado en España.		Suscribe un acuerdo con Morgan Stanley Dean Witter para el desarrollo conjunto de actividades de negocio mayorista (trading) de electricidad en el continente europeo	

Fte.: elaboración propia en base a datos de: "la historia de ENDESA" (pag. Web de ENDESA); Sánchez Díez, op. cit. y López Milla, op. cit.

## REFLEXIONES FINALES

La inversión española en el sector eléctrico argentino es parte del exitoso proceso de la internacionalización de la economía española, dónde pueden encontrarse evidencias de que se trata de un caso exitoso de políticas activas claramente diferentes de las políticas de no-intervención y desregulación que confían el éxito a la iniciativa privada en un contexto de libre mercado. La combinación del Marco Legal Estable y el sistema de compensaciones distribuyeron en todo el sistema eléctrico español las ventajas y desventajas de las empresas del sistema. Claramente, éstas políticas implicaban una importante barrera a la entrada que preservaba el mercado español de la competencia externa, disminuían los incentivos hacia la libre competencia entre las empresas del sector y además combinadas con los criterios del intercambio de activos direccionaron la concentración del sector hacia las empresas con mayor fortaleza financiera y menores costos. La intervención del Gobierno español no se limitó a políticas específicas para el sector la formación del grupo económico ENDESA no fue consecuencia de la lógica del mercado o de la competencia, sino una decisión política ex profeso.

Dado el estilo de “competencia bursátil” que practican las empresas de este sector, dónde se compite más por la voluntad de los accionistas propios y de otras empresas que por los clientes, las empresas españolas necesitaban crecer rápidamente y los procesos de privatización y desregulación que comenzaban en América Latina les presentaron una oportunidad inmejorable: mercados cautivos que tenían un buen poder de compra y un buen potencial de crecimiento. Específicamente en Argentina en la década de 1990 había un elevado poder adquisitivo en términos internacionales, inflado por el atraso del tipo de cambio, y un potencial de rápido crecimiento explicado en buena parte por la falta de inversión pública en el sector como consecuencia de las crisis macroeconómicas de la década de 1980.

La existencia de activos intangibles vinculados a la experiencia de negociación e interacción frecuente con el sector público o a la expansión a través de la red de empresas participadas y controladas puede explicar parte del éxito de la inversión española, pero difícilmente pueden explicar la elección de Argentina como destino. La internacionalización del sector eléctrico español en Argentina y América Latina parece ser el resultado de una estrategia política para fortalecer la economía española, a través del crecimiento y la internacionalización de ciertos sectores de actividad, que supo aprovechar la oportunidad que le presentaron los países de América Latina bajo las políticas de apertura y liberalización propuestas por el Consenso de Washington.

## Referencias.

- Chislett, William, *La Inversión Española Directa en América Latina: Retos y Oportunidades*. Real Instituto Elcano de Estudios Internacionales y Estratégicos, 2003.
- Dirección Nacional de Cuentas Internacionales - Instituto Nacional de Estadística y Censos- Secretaria de Política Económica, *La Posición de Inversión Internacional de Argentina a Fines de 2003*.
- Durán Herrera, Juan José, “Veinticinco años de Inversión Directa Española en el Exterior. 1978-2003. Una senda de crecimiento”. *Economía Industrial* N° 349-350 I y II del 2003. pp. 147-154.
- Etchemendy, Sebastián: “España: un modelo estatista de liberalización económica” en *Desarrollo Económico. Revista de Ciencias Sociales*. Vol. 44, No.175 Octubre-Diciembre 2004. pp. 339-363.
- Fernández-Otheo, Carlos Manuel, “Inversión Directa Extranjera y Desinversión de España en la Década Final del Siglo XX. Una Primera Depuración de las Estadísticas”. (mimeo) U. Complutense de Madrid. Mayo 2003.
- Guillén Rodríguez, Mauro F.”La Internacionalización de las Empresas Españolas” en *Información Comercial Española-Historia Empresarial* N.º 812. Enero 2004.pp.211-224.
- González, Soraya y Maria José Paz, “El panorama general de la IED (inversión exterior directa) española en América Latina”. *Boletín Omal N°1 (octubre 2003)* pp. 3-6.
- López Milla, Julián, “La liberalización del Sector Eléctrico Español. Una reflexión a la luz de la experiencia de Inglaterra y Gales” Tesis Doctoral. Universidad de Alicante 1999.
- Maddison, Angus, *Monitoring the World Economy 1820-1992*. OECD-Development Centre Studies. París 1995.
- Muñoz, Juan, Santiago Roldán y Ángel Serrano, *La Internacionalización del Capital en España*. Cuadernos para el Diálogo, Madrid 1978.
- Sánchez Diez, Ángeles, *La Internacionalización de la Economía Española hacia América Latina. Los elementos determinantes en el inicio y la consolidación del proceso*. Universidad de Burgos, Servicio de Publicaciones, 2002.
- Rozas Balbontín, Patricio, “La inversión europea en la Industria Energética de América Latina.” *Serie Seminarios y Conferencias No. 10 CEPAL*. Santiago de Chile, Junio del 2001. pp.31.
- Toral Cuetos, Pablo. “Las Ventajas de las compañías españolas en América Latina 1990-2000”. *Información Comercial Española. Revista de Economía*. N° 812. Enero 2004. pp. 225-243.
- Vergés, Joaquim, “Balance de las Políticas de Privatización de Empresas Públicas en España (1985-1999)”. *Economía Industrial*. No. 330. VI 1999.
- Informe del Sector Eléctrico - Año 2000*. Dirección Nacional de Prospectiva de la Subsecretaría de Energía – Secretaría de Energía y Minería del Ministerio de Infraestructura y Vivienda de la Nación. Octubre 2001.