

REVISTA

de la

C E P A L

NUMERO 61

ABRIL 1997

SANTIAGO DE CHILE

OSCAR ALTIMIR

Director

EUGENIO LAHERA

Secretario Técnico



NACIONES UNIDAS

SUMARIO

Tres formas de coordinación social <i>Norbert Lechner</i>	7 ✓
Brechas sociales en Colombia <i>Juan Luis Londoño de la Cuesta</i>	19 ✓
Los Estados Unidos al rescate: la asistencia financiera a México en 1982 y 1995 <i>Nora Lustig</i>	39
El régimen de convertibilidad y el sistema bancario en la Argentina <i>Alfredo F. Calcagno</i>	63
Exportaciones de manufacturas: desafíos para las pequeñas economías de América Latina <i>Rudolf M. Buitelaar, Pitou van Dijck</i>	91
¿Por qué las inversiones en el transporte público no reducen la congestión de tránsito urbano? <i>Ian Thomson</i>	107
Notas sobre la medición de la pobreza según el método del ingreso <i>Juan Carlos Feres</i>	119
La política fiscal y el ciclo económico en Chile <i>Carlos Budnevich, Guillermo Le Fort</i>	135
Evaluación de la política de bienes de capital en la Argentina <i>Pablo Sirlin</i>	149
Reestructuración de los grupos industriales brasileños entre 1980 y 1993 <i>Ricardo M. Ruiz</i>	167
Reestructuración productiva y cambio territorial: un segundo eje de industrialización en el norte de México <i>Tito Alegría, Jorge Carrillo, Jorge Alonso Estrada</i>	187
Publicaciones recientes de la CEPAL	206

Reestructuración de los *grupos industriales* brasileños entre 1980-1993

Ricardo M. Ruiz

*Profesor Asistente
de la Facultad de
Ciencias Económicas
de la Universidad Federal
de Minas Gerais*

En este artículo se analizan las estrategias aplicadas por los grupos industriales brasileños en el período 1980-1993, es decir, antes de que se pusiera en práctica el Plan Real. Luego de algunas consideraciones introductorias en torno al debate sobre los grupos económicos, se presentan hipótesis sobre la trayectoria de los grupos industriales brasileños en los años ochenta y comienzos de los noventa; se identifican en la evolución de la economía brasileña los principales elementos que condicionaron las estrategias de reestructuración de los grupos, y sobre la base de ese análisis y de las hipótesis examinadas en la sección introductoria se formula una tipología de esas estrategias. En seguida se efectúa un análisis general de las estrategias de una muestra de grupos industriales, y para terminar se comparan algunos aspectos de los grupos brasileños con los de organizaciones empresariales consideradas ganadoras (los *Keiretsu* japoneses y los *Chaebol* sudcoreanos) y se presentan algunas consideraciones teóricas sobre las posibilidades de expansión de los grupos brasileños, tomando como referencia su inserción sectorial.

I

Introducción: las estructuras empresariales ganadoras

En las publicaciones económicas de la década de 1980 se describen y analizan los méritos competitivos de las grandes empresas y grupos industriales de Japón y de la República de Corea, de algunos grupos italianos y de otros de los países asiáticos de industrialización reciente. El impacto de esas estructuras concentradas de producción sobre el comercio internacional, las finanzas y el desarrollo tecnológico despertó especial interés en varios autores.¹

Los grupos económicos presentan un conjunto de atributos que los distinguen de las firmas insertas en una estructura particular de mercado. Tavares (1972, pp. 196-197) señaló que el objetivo fundamental del conglomerado es en realidad el de controlar el excedente del mercado, y sólo busca la integración productiva y el control de todo el proceso de producción, de innovación o de adaptación tecnológica cuando éstos son fundamentales para alcanzar aquel objetivo. Dicho de otro modo, la finalidad del conglomerado no es concentrar la producción, regular la absorción de tecnología y aumentar la eficiencia productiva mediante el aprovechamiento de las economías de escala y los eslabonamientos o la complementación. Lo que pretende más bien es captar los excedentes de varias empresas o sectores y darles formas nuevas y diversificadas de aplicación que minimicen los riesgos y mantengan la acumulación rentable del capital. Esa forma de organización empresarial típicamente financiera es capaz de controlar el excedente de actividades cuyas formas productivas no están vinculadas entre sí, y puede incluso solidarizar con intereses de empresas o grupos que serían antagónicos en condiciones de competencia oligopólica normal.²

¹ La OCDE (1992) presenta una interesante comparación entre las empresas ganadoras de los años ochenta y las antiguas estructuras que se ceñían al patrón fordista de producción; véase también Torres (1991).

² Al examinar la capacidad de los consorcios industriales y las corporaciones financieras para asignar recursos, Hobson (1985, p. 191) afirma que éstos asumen crecientemente la forma de un poder puramente financiero, de una masa de crédito orientada a cualquier punto del sistema económico al que sea llamada para forzar una asociación industrial o sofocar cualquier amenaza de invadir alguna de sus 'esferas de influencia'.

En el análisis efectuado por Coutinho (1992) de los grupos japoneses y sudcoreanos se destacan tres características básicas de esas estructuras capitalistas. Primero, son grupos multisectoriales que se insertan en industrias generadoras de nuevas tecnologías (por ejemplo, la microelectrónica y la de equipos eléctricos), las que están vinculadas con empresas en industrias receptoras de nuevas tecnologías (por ejemplo, industrias automovilística, química y de telecomunicaciones). Esta amplia base industrial permitió (y permite) aprovechar las sinergias tecnológicas y comerciales dentro de un mismo grupo industrial.

Una segunda característica es el financiamiento de las inversiones con largo plazo de maduración. Hay un núcleo bancario articulado con las estrategias industriales (relación que es particularmente relevante en los grupos japoneses, los *keiretsu*). Esa estructura financiera tiene como base recursos monetarios estables y abundantes obtenidos a tasas de interés relativamente bajas y constituidos por la masa salarial del propio grupo (sistema de jubilación, seguros, pensiones, etc.). Esos recursos son transferidos a las empresas del grupo en función de su programa de inversión. Los grupos poseen así un fondo de crédito cautivo que lo protege en parte de las políticas monetarias restrictivas y garantiza la agilidad de los planes de inversión.

La tercera característica se relaciona con las estrategias cooperativas en los planos vertical y horizontal. Estos grupos mantienen activas relaciones de asociación con pequeñas y medianas empresas en el plano vertical, que les aseguran la regularidad y flexibilidad del abastecimiento de partes e insumos y al mismo tiempo les permiten orientar y concentrar los recursos en las actividades consideradas estratégicas. En el plano horizontal establecen acuerdos, asociaciones y alianzas con otras grandes empresas principalmente en el ámbito del desarrollo tecnológico.

La combinación de esas características dentro de la misma estructura empresarial fue un aspecto destacado de las grandes empresas industriales ganadoras del decenio de 1980. La comprobación de ese hecho trajo nuevamente al tapete las características de los grupos brasileños (tamaño, inserción sectorial, sinergias industriales y financieras, y estrategias).

II

Las estrategias de los grupos económicos

1. Estrategias defensivas-especulativas: formación de conglomerados

De las escasas publicaciones sobre las estrategias de los grupos económicos brasileños en los años ochenta surge una hipótesis básica: esas estrategias exhiben un marcado sesgo defensivo-especulativo reflejado en inversiones³ en empresas o activos reales que representan una protección contra los riesgos de inestabilidad económica. La gran empresa procuró adquirir participaciones en empresas consideradas líderes en sus mercados e intentó diluir los riesgos a través de la dispersión de la cartera de inversiones (Almeida, Kawall y Novais, 1990).

Al comentar ese comportamiento, estos mismos autores (*ibid.*, p. 16) afirman que el crecimiento de las inversiones de las empresas líderes se manifestó de manera tan acentuada que no parece haber dudas en cuanto a su significado: sería un desplazamiento típico tendiente a la diversificación y a la formación de conglomerados de la gran empresa privada. Ellos suponen también que con la diversificación se habría buscado estabilizar la rentabilidad del capital dentro de la gran empresa. Esa estrategia condujo a la formación de grupos que tienen intereses en varios mercados. Si así fue, constituyó de hecho un cambio patrimonial de carácter defensivo, que no se asemeja a la diversificación de tipo ofensivo lograda a través de la promoción de nuevas actividades conexas y la búsqueda de sinergias tecnológicas, nuevos productos y mercados, lo que supone financiar (y no estabilizar) nuevas inversiones de riesgo.

Coutinho (1990 y 1991) formuló críticas a las estrategias y estructuras de los grupos industriales brasileños al comparar sus características con el virtuosismo competitivo de los *keiretsu* y *chaebol*. Ateniéndose a las proposiciones de Almeida, Kawall y Novais (1990), teorizó acerca de la existencia de "estrategias exclusivamente patrimonialistas y desinformadas de diversificación" que apuntan a incorporar "buenos

negocios", que si bien individualmente son rentables, no captan ningún tipo de sinergia interna para el grupo. Agregó, para complementar esa crítica, que los grupos brasileños no desarrollaron estrategias que privilegiaran las complementariedades y sinergias tecnológicas y que además poseían una estructura sectorial poco diversificada y concentrada en sectores convencionales. En relación con la política de endeudamiento, afirmó que estos grupos prefirieron las inversiones con capitales propios, lo que tendió a limitar su capacidad de expansión y a convertirlos en protegidos de las políticas monetarias restrictivas.⁴

Sin embargo, se ha formulado también la hipótesis de que los grupos industriales nacionales aplicaron estrategias caracterizadas por la búsqueda de activos reales y con cierto grado de liquidez. Puede decirse que la política de adquisición estuvo en gran medida condicionada por aspectos financiero-especulativos relacionados con una coyuntura económica inestable y con oportunidades limitadas de inversión.

Teniendo en cuenta que éste es el comportamiento que predominó en materia de estrategias de reestructuración de los grupos industriales, cabe formularse las siguientes preguntas: En un entorno económico caracterizado por la inestabilidad y la incertidumbre, ¿no debería darse prioridad al fortalecimiento de las actividades estratégicas que aumentan la capacidad de reacción ante los movimientos disruptivos? ¿No debería dejarse de lado una estrategia defensiva-especulativa (basada en la adquisición de "buenos negocios") que no amplía el poder de mercado y adoptar en cambio una estrategia competitiva más coherente que favorezca la inserción industrial de la empresa o grupo en cuestión? Siendo así, ¿no constituirían los comportamientos defensivos-especulativos un aspecto se-

³ En el análisis contable, no así en el económico, las inversiones corresponden a aplicaciones de recursos en otras empresas en forma de transferencia de recursos monetarios y activos, adquisición de participaciones, etc.

⁴ Esas hipótesis son similares a la expuesta por Queiroz (1972, p. 13) que, en su evaluación de las estrategias de los grupos económicos insertos en el Brasil a comienzos de los años sesenta, expresó que, si bien la extrema diversificación de algunos grupos es irracional desde el punto de vista de su organización, presenta ventajas para la supervivencia y el progreso del grupo en un mercado relativamente restringido y sujeto a veces a fuertes fluctuaciones sectoriales. Los grupos así articulados pueden establecer una estrategia de negocios que les permita soportar perjuicios eventuales en un ramo, siempre que se desarrollen otros ramos.

cundario de una estrategia más general de expansión de las grandes empresas y grupos económicos?

De cierto modo, en la hipótesis de un comportamiento defensivo especulativo estaría también implícita la idea de que la inestabilidad económica fue uno de los elementos condicionantes más destacados de las estrategias de reestructuración. Esa consideración puede ponerse en tela de juicio. ¿Las estrategias de las empresas y grupos industriales fueron determinadas solamente por la inestabilidad económica? Dicho de otro modo, ¿fue la coyuntura económica el principal factor condicionante de las estrategias de diversificación? ¿No existirían otros elementos que, vinculados al perfil industrial del grupo, condicionaran sus estrategias, por ejemplo en lo que se refiere a la orientación de la diversificación? ¿No existirían reestructuraciones industriales coherentes de largo plazo? Es decir, ¿estrategias no especulativas?

2. Estrategias corporativas coherentes

Ese cuestionamiento de las estrategias tiene como base teórica una hipótesis formulada a partir de las ideas expuestas por Steindl (1983), Penrose (1959) y Dosi, Teece y Winter (1992). Esos autores opinan que el espacio preferencial de inversión de las empresas se encuentra en la misma industria o en espacios económicos vinculados al que se considera principal.

Steindl afirma que el ámbito preferencial de inversión de la empresa es el mismo espacio industrial en que ésta actúa. Al invertir las empresas apuntan a reforzar su posición competitiva, ya sea incorporando nuevas técnicas que permitan reducir el costo, intensificando la diferenciación de los productos y mercados o adquiriendo empresas competidoras. La diversificación hacia otras industrias tendería a producirse cuando ya no existiesen más espacios lucrativos dentro de la industria o cuando el gasto para fortalecer la posición competitiva de la empresa se tornara insuficiente para absorber el potencial de expansión de la empresa (o grupo).

Penrose complementa y refuerza este análisis cuando afirma que la empresa define sus espacios preferenciales de inversión a partir del ámbito comercial y de la base técnica. La empresa, al evaluar sus conocimientos técnicos y de mercado, delimita un espacio en el cual, al expandirse, tiende a aprovechar las ventajas competitivas acumuladas y reforzar sus posiciones competitivas ya consolidadas. De existir espacios económicos lucrativos en su ámbito de especialización la empresa difícilmente optará por invertir en industrias distantes.

Del mismo modo, hay convergencia entre las proposiciones citadas y lo expuesto por Dosi, Teece y Winter (1992), si bien en este caso en un ambiente en que la dimensión tecnológica asume una mayor importancia. Esos autores sostienen que en las grandes empresas hay una coherencia en los procesos de diversificación y especialización horizontal. Esos comportamientos son condicionados en gran medida por los siguientes factores: aprendizaje relacionado con las diversas actividades de la(s) firma(s), oportunidades tecnológicas, eslabonamientos productivos, activos complementarios y selección competitiva. Además dicen que los costos de transacción (existencia de activos específicos, diversidad cognitiva, oportunismo, etc.) son también importantes en la definición de las estrategias de integración vertical. Por consiguiente, reiteran que el perfil industrial es un importante elemento que condiciona las estrategias de reestructuración.⁵

Teniendo en cuenta esas consideraciones se puede plantear una segunda hipótesis. El decenio de 1980 se caracterizó por la inestabilidad y las indefiniciones en relación con las áreas de expansión de la economía. En ese ambiente de incertidumbre la estrategia más general de los grupos y de las grandes empresas consistió en reforzar sus posiciones competitivas y por consiguiente su inserción en las industrias consideradas estratégicas. Dichas empresas intentaron construir espacios económicos donde pudiesen ejercer su poder de mercado y defender la rentabilidad de sus activos. Con arreglo a lo expuesto por Penrose, privilegiaron las inversiones tomando como referencia su área de especialización. Esto lleva a suponer la aplicación de estrategias sinérgicas coherentes y relacionadas con el perfil sectorial, es decir, estrategias que no eran defensivas especulativas.

De ser correcta esta hipótesis, las estrategias defensivas especulativas no eran las que caracterizaban mejor el comportamiento de las grandes empresas y grupos industriales en los años ochenta, puesto que los grupos no dispersaron sus inversiones a fin de obtener una rentabilidad media y eludir el riesgo de la concentración del capital en un segmento industrial. Por el contrario, procuraron robustecer sus estructuras industriales y, a partir de ellas, expandirse mediante la incorporación de nuevas actividades que tuvieran un fuerte apoyo financiero, tecnológico o comercial, en la

⁵ Pondé (1993) presenta un análisis de los costos de transacción aplicando un enfoque neoschumpeteriano. En lo que se refiere a los factores citados por Dosi, Teece y Winter, véase Dosi (1988); Very (1993) presenta también propuestas similares.

base industrial instalada. Al realizar esa expansión quizás hayan optado por diversificar las actividades en forma estructurada y coherente, insertándose en otros sectores industriales.

La coyuntura económica puede haber estimulado procesos de reestructuración (diversificaciones y especializaciones); pero para identificar sus causas es preciso analizar los movimientos de largo plazo de las grandes empresas y grupos industriales, con lo cual se reduce la capacidad explicativa de los factores que

pueden considerarse coyunturales y que justificarían movimientos defensivos especulativos. Es necesario analizar el ámbito competitivo en el cual se encuentra inserta la empresa o grupo, su perfil industrial y movimientos estratégicos y, entre ellos, la diversificación de las actividades. En ese sentido, fue la interrelación del comportamiento general de la economía brasileña, el desempeño de los sectores industriales y los perfiles sectoriales específicos de los grupos industriales lo que definió las estrategias de reestructuración.

III

Elementos condicionantes y estrategias industriales

1. Elementos condicionantes y reacciones

En el análisis de la economía brasileña se destacan algunos elementos generales que condicionaron las estrategias de reestructuración de los grupos industriales durante el período 1980-1993.

Primero, puede decirse que las grandes empresas mantuvieron su capacidad de acumulación durante la década de 1980, a pesar de la recesión y de la inestabilidad económica. Redujeron su endeudamiento y pasaron a aplicar los recursos ociosos en el mercado financiero y a utilizarlos en la adquisición de activos reales. Esa circunstancia puede haber estimulado a los grupos industriales en expansión a adquirir empresas consideradas rentables o estratégicas o a participar en ellas.

Segundo, el mercado interno creció lentamente en contraposición con la acelerada expansión que había experimentado en los años setenta. El estancamiento del mercado interno y la política económica indujeron a las empresas a buscar mercados externos, si bien aquél siguió siendo el principal ámbito de expansión para la mayoría de las empresas.

Tercero, por efecto de los cambios tecnológicos se produjo una redefinición de los espacios de competencia, de suerte que algunas actividades se expandieron aceleradamente en función de las oportunidades tecnológicas en tanto que otras se reestructuraron estimuladas por las innovaciones. Por último, hubo otras actividades que se estancaron o deterioraron debido al impacto desfavorable de los cambios tecnológicos. En ese proceso, la protección y los estímulos gubernamen-

tales desempeñaron un papel fundamental para el incremento de los capitales nacionales.

Los cambios económicos que se produjeron en 1990-1993 impusieron nuevas exigencias a las estrategias empresariales y reforzaron las que ya existían. Primero, la recesión interna y la falta de directrices industriales influyeron para que la expansión continuara orientándose hacia el mercado externo. Se estimuló el crecimiento de los sectores industriales y empresas que se habían tornado exportadores en los años ochenta.

Segundo, se dejó de lado la aplicación de políticas industriales selectivas que condicionaban la entrada de capitales extranjeros y que alentaban el desarrollo de algunos sectores industriales. Por lo tanto, considerando la fragilidad del capital nacional en los sectores que hacen uso intensivo de tecnología, las empresas extranjeras pasaron a disfrutar de fuertes ventajas competitivas en los núcleos de la nueva dinámica industrial. Al capital nacional le cupo insertarse en los sectores dentro de los cuales ya ocupaba una posición competitiva.

Tercero, el Estado pasó a redefinir su intervención en la esfera productiva y así puso en práctica un amplio programa de privatización que afectaría a todas las empresas que no tuviesen carácter estrictamente público. Por ese motivo, las empresas estatales empezaron a ofrecer oportunidades de expansión a algunos grupos industriales.

Por último, cabe señalar la apertura comercial. La comercialización de productos importados y la posibilidad de una fuerte competencia externa provocaron reacciones diversas. Algunas empresas redujeron sus

actividades industriales y pasaron a concentrarse en algunos segmentos y completaron sus líneas de productos con importaciones. Otras recurrieron a la importación de insumos, máquinas y equipos, lo cual les permitió elevar su eficiencia productiva.

No todas las empresas y grupos industriales mostraron la misma capacidad de reacción frente a esos cambios. Ante los múltiples elementos condicionantes aludidos en el párrafo anterior, el perfil industrial específico de los grupos dio la posibilidad de utilizar varias estrategias. Por último, predominaron diferentes evaluaciones y capacidades de acción ante las restricciones y las oportunidades económicas.

2. Estrategias de expansión, diversificación y especialización

La diversificación y la especialización son aspectos de las estrategias competitivas, y hay algunos elementos que las condicionan. En su examen del crecimiento de las empresas, Penrose (1959) considera que éstas prefieren invertir (especialmente en lo que se refiere a la diversificación) en las actividades más próximas a su área de expansión.⁶ Este espacio económico se caracteriza por su área de comercialización y base técnica, en las que la empresa se propone alcanzar una posición privilegiada ante los competidores existentes y potenciales. Por lo tanto, en el horizonte de diversificación se define un conjunto de opciones ordenadas con arreglo a la importancia estratégica y las ventajas competitivas que la empresa considera poseer.

Dosi, Teece y Winter (1992) estiman que las grandes empresas son grupos que poseen una coherencia corporativa particular. Consideran que los costos de transacción, el aprendizaje técnico y en materia de organización, las oportunidades tecnológicas, los eslabonamientos productivos, los activos complementarios y específicos y la selección competitiva son aspectos relevantes en la delimitación de este espacio de la empresa. Postulan la existencia de un núcleo estratégico de competencias que condiciona las posibilidades de expansión del grupo, y señalan que ese núcleo tendrá típicamente dos dimensiones, una organizativa-económica y otra técnica. La dimensión organizativa-económica abarca i) la capacidad de decidir qué se debe producir y a qué precio; ii) la capacidad de deci-

dir si fabricar o comprar el artículo, y si la empresa ha de producir sola o en asociación; y iii) la capacidad administrativa, es decir, la de planificar las estructuras organizacionales y políticas para lograr un desempeño eficiente. La dimensión técnica, por su parte, incluye la capacidad de desarrollar y planificar nuevos productos y procesos y hacer funcionar eficazmente las instalaciones, así como la capacidad de aprendizaje (Dosi, Teece y Winter, 1992, p. 198).

Esos autores opinan que al no existir un núcleo de competencias y capacidades que les dé coherencia a las actividades comerciales, es probable que la empresa — que es una cartera de empresas autónomas — sobreviva solamente en ambientes de poca selectividad, por ejemplo, donde no hay crédito y están protegidas de los competidores (mediante reglamentación, reservas de mercado, barreras a las importaciones, etc.).

Considerando las hipótesis expuestas y los factores que influyen en la coherencia de la empresa, las estrategias pueden clasificarse en dos grupos: las coherentes y las no coherentes, o defensivas-especulativas. Esta división sigue siendo insuficiente para caracterizar las estrategias corporativas posibles, en especial las coherentes. Por lo tanto, en la tipología que se describe a continuación se optó por ampliar la segmentación.

Las estrategias no coherentes, o mejor dicho poco coherentes, reflejan la hipótesis que postula que los grupos diversificaron las actividades con miras a defender sus recursos líquidos de la inestabilidad económica. Para este fin adquirieron participaciones en empresas insertas en diversas industrias en un intento por diluir el riesgo de una inserción sectorial concentrada del capital.

Las estrategias coherentes (diversificadoras, diversificadoras sinérgicas, de especialización y de especialización intensiva) representan la hipótesis que postula la existencia de una relación entre la estructura industrial de los grupos y su reestructuración. Esas estrategias se caracterizan por la búsqueda de mercados externos, de espacios en el mercado interno y de oportunidades tecnológicas. Ellas destacan también la importancia de la planificación y de la expansión comercial de largo plazo ante los movimientos coyunturales que, en gran medida, justificaron las estrategias defensivas-especulativas.

Las estrategias de especialización, especialmente las intensivas, corresponden a la hipótesis según la cual, al comienzo de los años noventa, los grupos industriales y las grandes empresas se concentraron en los sectores y segmentos industriales en los cuales

⁶ En el texto original de Penrose dice "área de especialización", pero para evitar ambigüedades posteriores se optó por usar la expresión "área de expansión".

consideraron poseer ventajas competitivas consolidadas.

Pese a que ese movimiento es reciente y todavía no ha llegado a su fin, cabe suponer que estas estrategias difieren de las utilizadas en los años ochenta, período en que los grupos se expandieron hacia industrias conexas (estrategias de diversificación sinérgica), adquirieron empresas competidoras, incorporaron actividades complementarias o subsidiarias a su ámbito de expansión (estrategias de especialización con integración horizontal y vertical), o incluso especularon y adquirieron participación en empresas líderes y activos considerados seguros.

a) *Estrategias no coherentes*

Las estrategias defensivas-especulativas se caracterizan por la administración de una cartera de activos reales de empresas entre las que hay poca coherencia. Una característica destacada de esas estrategias es la adquisición de participaciones en empresas bien colocadas en sus mercados y que disfrutan de una clara seguridad financiera. Asimismo, pueden caracterizarse por la adquisición de empresas cuyos principales activos consisten en yacimientos minerales y propiedades urbanas y rurales, que funcionan como reserva de valor y capital especulativo.

Los criterios de evaluación que se aplican para adquirir las nuevas empresas no consideran las relaciones competitivas potenciales con otras empresas que componen el grupo. Basta que las adquisiciones constituyan un "buen negocio", es decir, que correspondan a activos que tienen bajo costo relativo, liquidez elevada, riesgo reducido y rendimientos positivos en relación con un mínimo establecido.

Según la definición de Dosi, Teece y Winter (1992, p. 201), esa estrategia conduciría a la formación de conglomerados, es decir, de estructuras empresariales que tienen un elevado grado de diversificación, pero en las que las sinergias entre las actividades son limitadas (grado reducido de coherencia); en un ambiente más selectivo (por ejemplo de recesión y de apertura comercial) estas estructuras tenderían a desaparecer, probablemente por la necesidad de defender una inserción sectorial considerada más importante.

b) *Estrategias coherentes*

En contraposición con la estrategia anterior, las estrategias coherentes procuran aprovechar deliberadamente o ampliar las ventajas competitivas ya acumuladas. Mediante las adquisiciones o expansiones se busca crear sinergias con las principales empresas del

grupo al abrir nuevas áreas de expansión.⁷ Pese a que las alternativas de expansión de un conglomerado son múltiples, poseen algunas características comunes en cuanto a estrategias y pueden agruparse en cuatro conjuntos:

i) *Estrategias de diversificación sinérgica*. Estas estrategias tienen por objetivo ampliar y reforzar la inserción del grupo en un determinado conjunto de industrias; e incorporan segmentos industriales o actividades próximas al ámbito principal de expansión del grupo.

Según la tipología de Chandler (1990, pp. 36 a 45), que clasifica las estrategias en ofensivas y defensivas, las estrategias de diversificación sinérgicas serían consideradas ofensivas, puesto que buscan introducir nuevos productos y entrar a nuevos mercados basándose en las capacidades productiva, tecnológica, de organización, financiera y comercial. Esa expansión encuentra su mayor estímulo en las economías de alcance. Las capacidades ociosas en la estructura productiva generadas por la caída de la demanda, por la discontinuidad de escala, o por ambos factores, son otros elementos que al combinarse con las economías de alcance pueden facilitar el acceso a nuevos mercados y productos (Penrose, 1959).

Para Dosi, Teece y Winter (1992), la diversificación sinérgica sería más común en las empresas o grupos dotados de núcleos estratégicos que se caractericen por el aprendizaje de tecnologías genéricas. La capacidad de generar nuevos productos y procesos, construir y controlar redes de distribución, intensificar la eficiencia productiva, etc., crea oportunidades de inversión, puesto que capacita a la empresa o grupo para ampliarse hacia nuevos segmentos industriales. En estos casos, se formarían estructuras empresariales coherentemente diversificadas.

ii) *Estrategias de especialización*. Estas estrategias procuran concentrar las actividades del grupo en un área de expansión delimitada, y no corresponden

⁷ Hobson (1985, página 151) describe las tácticas de lo que podría denominarse estrategia coherente de una gran empresa: Naturalmente un conglomerado debe buscar, por una parte, controlar o apoderarse del mercado de sus principales materias primas y, por otra, de los mercados para vender sus productos manufacturados (...). A lo anterior se agrega generalmente el control de la fabricación y otros procesos subsidiarios de las operaciones principales (...) indispensables para asegurar su autosuficiencia. La expansión horizontal se manifiesta en parte en la elaboración de nuevos productos y subproductos y en parte en la incorporación de otros tipos de productos, que de otro modo, al competir con los productos fabricados por el conglomerado, limitarían su monopolio. Dentro de ese conjunto de posibilidades, cabe conjeturar la existencia de algunas actividades más importantes que otras, por ejemplo, las relacionadas con el control de las materias primas y la tecnología.

necesariamente a estrategias poco ofensivas cuando se las compara con las estrategias diversificadoras sinérgicas. De hecho, pueden representar la consolidación de una posición en una actividad industrial importante. La búsqueda de las economías de escala, la modernización y el control tecnológico, la defensa de las posiciones competitivas y la expansión en algunos mercados son motivos que pueden contribuir a que las inversiones se concentren en algunas actividades industriales y se dejen de lado otras consideradas menos rentables o estancadas.

Chandler (1990, pp. 36 a 45), al examinar la integración horizontal (específicamente para controlar la capacidad instalada) y la integración vertical (destinada al control exclusivo de los insumos estratégicos) considera que en general éstas son estrategias defensivas. Cuando la integración horizontal es defensiva, su objetivo es proteger las inversiones ya existentes por medio de un mayor control de la producción, el precio y los mercados. Se procura limitar así una posible intensificación de la competencia ya sea en lo que se refiere a la formación de precios o al ámbito tecnológico. Sin embargo, se señala que al explotar las economías de escala, la integración horizontal puede generar reducciones significativas en los costos de operación y administrativos y ampliar la eficiencia tecnológica, lo que podría traducirse en un comportamiento más ofensivo.

La integración vertical puede relacionarse solamente con la creación de barreras al ingreso de nuevos competidores (control de las fuentes de materias primas y del abastecimiento de partes) o el aumento del control de la demanda (integración vertical hacia adelante), comportamientos que son eminentemente defensivos. Por otra parte, no obstante, la integración vertical puede reflejar intentos de reducir los costos de operación, de aumentar la calidad o la oferta de insumos, etc., y en esos casos constituye un comportamiento más ofensivo. Dosi, Teece y Winter (1992) expresan que esas empresas y grupos integrados verticalmente serían más comunes en industrias cuya capacitación tecnológica es limitada, que presentan intensos eslabonamientos productivos y activos especializados.

Se observará que las estrategias de especialización, como las de diversificación sinérgica, estarán condicionadas por la base tecnológica y por el ámbito de comercialización. En algunos casos la distinción entre unas y otras puede ser compleja, porque están condicionadas por el mismo núcleo estratégico. Las estrategias de integración vertical e integración horizontal pueden corresponder tanto a una diversificación sinérgica como a una de especialización. En esos ca-

sos, las inversiones en actividades relacionadas entre sí (por ejemplo, la integración vertical) tendrían efectos diversificadores cuando se reducen relativamente los vínculos entre su expansión y la dinámica de las empresas a las cuales ésta estaba inicialmente subordinada.

Hasta ese momento, la especialización era considerada una opción de la empresa o grupo; sin embargo también puede ser vista como una imposición. La incapacidad para garantizar la posición competitiva en una amplia variedad de mercados puede llevar a la especialización y también a reducir la diversificación, sea ésta o no de naturaleza sinérgica. Hay factores como los cambios tecnológicos intensos, la aparición de competidores fuertes o el aumento de las escalas de producción que pueden requerir inversiones superiores a la capacidad de financiamiento del grupo. En esos casos, la concentración reflejaría la incapacidad del grupo para competir en diversas industrias, pese a las oportunidades de expansión que pueden haber existido.

iii) *Estrategias de especialización intensiva.* Estas estrategias apuntan a la concentración de las actividades en un núcleo estratégico limitado y tienden a reflejar una centralización de actividades en torno a un segmento industrial con pocas líneas de productos o con productos muy similares. En general la especialización intensiva corresponde a una concentración intrasectorial, en tanto que la especialización corresponde a una concentración sectorial. Según la tipología de Dosi, Teece y Winter, las estrategias de especialización intensivas tienden a crear empresas especializadas.

iv) *Estrategias de diversificación.* Las estrategias de diversificación, en contraposición con las estrategias de diversificación sinérgica, tienen por objetivo la entrada a los mercados, la incorporación a empresas o actividades que no están directamente relacionadas con las que el grupo ya está desarrollando. Entre los elementos que impulsan estas estrategias cabe citar la percepción de un estancamiento persistente de la demanda, la disponibilidad de recursos financieros y la existencia de mercados en expansión y rentabilidad elevada en otras industrias.

La posibilidad de expansión hacia otras actividades no conexas está condicionada también por aspectos relacionados con la competencia. Las empresas se diversifican hacia determinadas industrias cuando se consideran capaces de alcanzar costos competitivos, conquistar clientes y mantenerse a la par con el avance tecnológico. La estrategia de diversificación tiende a ser interindustrial, en tanto que la de diversificación sinérgica se aproxima más a una inversión intraindustrial.

Con arreglo a la tipología de Dosi, Teece y Winter, las estrategias de diversificación contribuirían a la formación de conglomerados, ya que habría un bajo grado de coherencia entre las diversas actividades del grupo. Sin embargo, a diferencia de las estrategias no coherentes, de carácter defensivo-especulativo, aquéllas llevarían a una inserción sectorial persisten-

te, que correspondería a la creación de nuevas fronteras de expansión. No sería correcto afirmar que tal estrategia responde a un cálculo predominantemente financiero-especulativo. Con la ayuda de esta tipología se procurará evaluar a continuación las reestructuraciones de una muestra de grupos industriales nacionales.

IV

Análisis de las estrategias de algunos grupos industriales en Brasil

Para analizar las estrategias de reestructuración, se elaboró una muestra de grupos industriales de grandes empresas, con exclusión de aquellos que no son típicamente industriales, o que tienen una inserción sólida en la construcción civil y el comercio; otro criterio de selección fue la disponibilidad de informaciones en los medios de comunicación (diarios, revistas, informes, balances, etc.) que permitiera la recuperación histórica de las estrategias. Teniendo en cuenta esas restricciones se seleccionaron 18 grupos industriales nacionales con inserciones sectoriales diferentes. Además se eligieron otros dos grupos con gran participación de capital extranjero, cuales son el grupo argentino Bunge y Born y el grupo Belgo-Mineira, con participación de capital belga. Se escogieron esos dos grupos porque aplican estrategias que están condicionadas en gran medida por el espacio económico nacional y porque realzan las estrategias de los grupos típicamente nacionales como el Hering, el Vicunha y el Gerdau.

La muestra comprende un espectro amplio de actividades industriales entre las cuales la exclusión más destacada corresponde a las industrias químicas. En su exclusión influyeron su notoria complejidad técnica y productiva, la marcada superposición en ellas de capital nacional (estatal y privado) y extranjero, y las intensas transformaciones en marcha relacionadas con la privatización de las empresas estatales. En los cuadros 1 y 2 se sintetizan las reestructuraciones de esa muestra de grandes empresas y grupos industriales.

1. Las estrategias empresariales en los años ochenta

Las reestructuraciones de los grupos industriales en la década de 1980 se relacionaron con cuatro característi-

cas generales que le dieron un carácter especial a la economía. Primero, la inestabilidad económica indujo a los grupos a adquirir empresas y activos que funcionaron como reserva de valor o capital especulativo. Esas estrategias contribuyeron poco a la consolidación de las ventajas competitivas o la creación de nuevos espacios de expansión. Entre los activos de casi todos los grupos figuraban empresas de explotación minera, inmobiliarias, reforestadoras, además de participaciones en otras empresas industriales. Los grupos Weg, Bunge y Born, Suzano, Vicunha y ABC-Algar son ejemplos de este comportamiento general que caracteriza un conjunto muy diferenciado de grupos con distintas inserciones sectoriales y estrategias competitivas.

La segunda característica, cual es la recesión y estancamiento del mercado interno, estimuló principalmente las estrategias centradas en el control de los mercados. El poder financiero fue fundamental para la adquisición de empresas ya instaladas y, ocasionalmente, para la instalación de nuevas plantas. Los grupos robustecieron su posición competitiva mediante la adquisición de sus competidores, realizando una integración vertical hacia adelante, procurando así controlar la demanda, o hacia atrás, con la adquisición de proveedores de insumos (como hicieron por ejemplo los grupos Vicunha, Gerdau, Belgo-Mineira y Votorantim). De modo general se intentó adquirir empresas estratégicas para el control de las áreas de expansión; menos frecuente fue la diversificación de las líneas de producción mediante la explotación de las sinergias comerciales y eventualmente de las técnicas (por ejemplo: Sadia, Cofap y Metal Leve).

Los estímulos exportadores fueron un tercer factor determinante de la reestructuración. La búsqueda de una posición en el mercado externo influyó con

CUADRO 1

Brasil: Perfil de los grupos industriales seleccionados en 1980, 1989 y 1992

Grupos	1980	1989	1992
Machline	Electrónica incl. bienes de consumo Automatización de servicios Finanzas Computadores Telecomunicaciones	Electrónica incl. bienes de consumo Automatización de servicios Microelectrónica Telecomunicaciones (segmento) Finanzas	Electrónica incl. bienes de consumo (segmento) Automatización de servicios (segmento) Microelectrónica (paralizada)
ABC-Algar	Act. agropecuaria Servicios telefónicos Comercio y servicios Inmuebles Turismo Frigoríficos Comercio y servicios	Act. agropecuaria Servicios telefónicos Telecomunicaciones Computadores Agroindustria (soya) Comercio y servicios Inmuebles Turismo	Act. agropecuaria Servicios telefónicos Telecomunicaciones (segmento) Agroindustria (soya) Frigoríficos (paralizados)
Docas	Finanzas Servicios portuarios Telecomunicaciones Actividad agropecuaria Inmuebles	Finanzas Telecomunicaciones Computadores Equipos periféricos Actividad agropecuaria Inmuebles	Finanzas Act. agropecuaria Inmuebles
Gerdau	Siderurgia Comercio Reforestación	Siderurgia Comercio Reforestación Servicios de informática	Siderurgia Comercio Reforestación Servicios de informática
Villares	Siderurgia Maquinaria y equipos industriales Fundición pesada	Siderurgia Maquinaria y equipos industriales Automatización industrial Fundición pesada	Siderurgia Maquinaria y equipos industriales (segmento)
Belgo-Mineira	Siderurgia Explotación minera Reforestación	Siderurgia Explotación minera Reforestación Metalurgia	Siderurgia Explotación minera Reforestadoras Metalurgia
Cofap	Autopartes	Autopartes Electrónica	Autopartes Electrónica embarcada
Metal Leve	Autopartes Maquinaria y equipos industriales Agroindustria (jugos)	Autopartes Maquinaria y equipos industriales Automatización industrial	Autopartes

Fuente: Ruiz (1994).

CUADRO 2

Brasil: Perfil de los grupos industriales seleccionados en 1980, 1989 y 1992-1993

Grupos	1980	1989	1992-1993
Weg	Electromecánica	Electromecánica Componentes electrónicos Automatización industrial Ind. química (tinturas) Reforestación Frigoríficos Alimentos (pesca)	Electromecánica Componentes electrónicos Automatización industrial Ind. química (tinturas) Reforestación Frigoríficos Alimentos (pesca)
Hering	Ind. textil y de confecciones Agroindustria (soya)	Ind. textil y de confecciones Agroindustria (soya) Frigoríficos Industria de carnes embutidas Industria de derivados de aceites vegetales	Ind. textil y de confecciones Agroindustria (soya) Frigoríficos Industria de carnes embutidas Industria de derivados de aceites vegetales
Bunge y Born	Ind. textil y de confecciones Molinos Agroindustria (soya) Industria de derivados de aceites vegetales Pinturas y barnices Ind. minero-química Extracción de minerales Inmuebles Finanzas y seguros Computadores Servicios de informática	Ind. textil y de confecciones Molinos Agroindustria (soya) Industria de derivados de aceites vegetales Pinturas y barnices Ind. minero-química Extracción de minerales Inmuebles Cemento	Ind. textil y de confecciones Molinos Agroindustria (soya) Industria de derivados de aceites vegetales Pinturas y barnices Ind. minero-química Extracción de minerales Inmuebles (paralizada) Cemento
Vicunha	Industria textil Act. agropecuaria	Ind. textil y de confecciones Act. agropecuaria	Ind. textil y de confecciones Act. agropecuaria Siderurgia
Alpargatas	Ind. textil y de confecciones Calzado	Ind. textil y de confecciones Calzado	Ind. textil y de confecciones Calzado
Sadia	Act. agropecuaria Frigoríficos Molinos Agroindustria (soya)	Act. agropecuaria Frigoríficos Molinos Agroindustria (soya) Ind. de carnes embutidas Ind. de derivados de aceites vegetales	Act. agropecuaria Frigoríficos Molinos Agroindustria (soya) Ind. de carnes embutidas Ind. de derivados de aceites vegetales Ind. de masas alimenticias
Perdigão	Act. agropecuaria Frigoríficos Molinos	Act. agropecuaria Frigoríficos Molinos Ind. de carnes embutidas Agroindustria (soya)	Act. agropecuaria Frigoríficos Molinos Ind. de carnes embutidas Agroindustria (soya)
Votorantim	Cemento Aluminio Metalurgia Industria química Extracción minera	Cemento Aluminio Siderurgia Metalurgia Industria química Extracción minera Papel y cartón	Cemento Aluminio Siderurgia Metalurgia Industria química Extracción minera Papel y cartón Agroindustria (jugos)

(Continúa en la página siguiente)

Cuadro 2 (continuación)

Klabin	Papel y cartón Madereras Reforestadoras Cerámicas	Papel y cartón Industrias madereras Reforestación	Papel y cartón Industrias madereras Reforestación
Suzano	Papel y cartón Madereras Reforestación Petroquímica	Papel y cartón Industrias madereras Reforestación Petroquímica Otras	Papel y cartón Industrias madereras Reforestación Petroquímica
Caemi	Extracción minera Siderurgia Celulosa Papel Frigoríficos Act. agropecuaria Agroindustria	Extracción minera Celulosa Papel	Extracción minera Celulosa Siderurgia
Matarazzo	Ind. de masas alimenticias Industria de derivados de aceites vegetales Plásticos y derivados Industria textil Metalurgia Cemento Extracción minera Papeles y cartones Industria química Azúcar y alcohol Act. agropecuaria Comercio Inmuebles	Industria de derivados de aceites vegetales Plásticos y derivados Extracción minera Papeles y cartones Industria química Azúcar y alcohol Act. agropecuaria Comercio Inmuebles	(...)

Fuente: Ruiz (1994).

mayor o menor intensidad sobre todos los grupos industriales. Algunos abandonaron actividades productoras de bienes típicamente no transables en el mercado externo (por ejemplo, Caemi). Otros que se apoyaban en gran medida en el mercado interno financiaron y viabilizaron la inserción en el mercado externo (por ejemplo Cofap, Gerdau y Votorantim).

Los dos movimientos descritos de los mercados (externo e interno) no definieron en el decenio de 1980 una directriz radicalmente exportadora para la reestructuración. Todos los grupos intentaron insertarse en el mercado externo, pero pocos lo hicieron marginalizando el mercado interno (se exceptúa Caemi). En las estrategias de reestructuración el mercado interno se mantuvo como un espacio estratégico de expansión. Algunos grupos con fuerte inserción en el mercado internacional pudieron respaldar la expansión en el mercado interno (por ejemplo: Sadia y Hering). Para esos grupos las posibilidades de tener éxito en este mercado eran más favorables que las tentativas de

expansión en un mercado externo competitivo e inestable.

Los cambios tecnológicos fueron el cuarto factor determinante en la reestructuración de varios grupos industriales y grandes empresas (por ejemplo, ABC Sharp, Weg y Villares). Pocos fueron sin embargo capaces de sustentar una estrategia centrada exclusivamente en las oportunidades tecnológicas. Muchas estrategias fracasaron o no se desarrollaron (por ejemplo en Docas, Metal Leve y Villares). Otras se debilitaron e incluso su propia viabilidad era cuestionable (por ejemplo en Sharp y Veg). Las estrategias predominante tecnológicas tuvieron éxito en los años ochenta.

Los grupos que se consolidaron en sectores más tradicionales (industria textil, de alimentos, siderúrgica, etc.) aumentaron su patrimonio, mantuvieron su protección financiera y algunos consiguieron insertarse en el mercado externo. Además, afianzaron su liderazgo en el mercado interno y robustecieron su poder de mercado, lo cual les garantizó mejores condiciones

de reacción ante los movimientos disruptivos. De cierto modo, se reprodujeron las ventajas competitivas consolidadas, se crearon espacios restringidos de crecimiento y se amplió la concentración de los mercados. Para muchos grupos, esa estrategia cautelosa determinó su buen desempeño en un período de incertidumbre e inestabilidad (por ejemplo, para Belgo-Mineira y Votorantim)⁸.

Otra característica que persistió fue la ausencia de vínculos entre las estructuras industriales y las instituciones financieras. La aproximación que finalmente se produjo entre los grupos industriales nacionales y las instituciones financieras (por ejemplo, Sharp, Bunge y Born y Vicunha) no se asemeja a los movimientos observados en algunos grupos extranjeros, como los japoneses. Si la muestra estudiada representa un comportamiento general, las relaciones entre los grupos y los bancos constituyeron una forma de maximizar la valorización financiera de los recursos monetarios ociosos o del capital de giro. No tenían como objetivo constituir estructuras para respaldar las inversiones de largo plazo.⁹

Pese a que la distancia entre los capitales industriales y financieros es de larga data, el ambiente económico de recesión, las tasas de interés oscilantes y ascendentes, el financiamiento con plazos cada vez menores, etc., tendieron a reforzarla. Se exceptuaron los grupos que no optaron por políticas financieras cautelosas que, en la mayoría de los casos, fueron consideradas buenos procedimientos administrativos. Se atribuyeron los méritos a los planes de inversión con capital propio en contraposición con las inversiones con capital de terceros. Aquellos que no se cifieron a esa regla tuvieron graves problemas financieros como le ocurrió a los grupos ABC, Algar y Perdígão.

En suma, puede afirmarse que los grupos usaron estrategias caracterizadas por la inversión y la adquisición de empresas que les garantizaran un mayor

poder en el mercado de los núcleos industriales considerados estratégicos, y que predominaron las estrategias coherentes, en especial las de especialización, complementadas con diversificaciones sinérgicas (cuadro 3).

A pesar del estancamiento de algunos mercados y de la intensa inestabilidad económica, no predominaron las diversificaciones hacia actividades poco vinculadas con las áreas de expansión ni las adquisiciones de actividades que constituyesen un buen negocio; pocos se guiaron por una estrategia exclusivamente especulativa.

Sin embargo, no puede dejarse de lado la inestabilidad económica como estímulo a las adquisiciones. La intensa inestabilidad, al tornar volátiles parámetros básicos del cálculo capitalista (ingreso y utilidades previstas, tasas de interés y tipos de cambio, etc.), puede haber contribuido a intensificar las divergencias en la evaluación de la rentabilidad prospectiva de los activos. Se abre así la posibilidad de hacer adquisiciones. Con todo, ese proceso siguió estando condicionado por la inserción sectorial de los grupos y por la compleja lógica de competencia de las industrias.¹⁰

2. Las estrategias empresariales a comienzos de los años noventa

A diferencia de lo que ocurrió en el decenio de 1980, cuando las estrategias de especialización combinadas con diversificaciones sinérgicas caracterizaron las reestructuraciones de los grupos industriales, a comienzos de los años noventa las estrategias se caracterizaron por especializaciones sectoriales complementadas por especializaciones intensivas —intrasectoriales— (véase el cuadro 3).

Muchas estrategias se revisaron cuando se produjeron los cambios económicos de comienzos de los años noventa. Por efecto de la intensa recesión, los grupos postergaron sus planes de expansión y liberaron activos no estratégicos, principalmente aquéllos de carácter especulativo (así hicieron por ejemplo Weg, Bunge y Born, y ABC-Algar). En un segundo momento optaron por reducir el grado de diversificación de sus estructuras industriales (por ejemplo, Bunge y Born, Villares y Metal Leve). Como última alternati-

⁸ Pese a que la muestra estudiada es restringida, apoya la hipótesis de que en los años ochenta se habría elevado significativamente la concentración industrial, principalmente la económica, en gran número de industrias. Como consecuencia del estancamiento del mercado interno las empresas progresivas reforzaron aun más sus posiciones mediante la adquisición de empresas marginales.

⁹ Cruz (1994) sintetiza la especificidad del financiamiento de la economía brasileña. En lo que se refiere al financiamiento del capital nacional, el autor observa que sigue siendo limitado el acceso al financiamiento de largo plazo (interno o externo) que permitiría una expansión de las inversiones aparte de la acumulación propia de fondos. En el mismo sentido, otros autores han señalado que ese es uno de los principales problemas para la recuperación del crecimiento de las economías latinoamericanas.

¹⁰ Cabe observar que la diferencia entre los precios de los activos no es característica específica de un período de elevada inestabilidad. Existen múltiples asimetrías entre las empresas de la misma industria que generan diversas evaluaciones de los precios de los activos, incluso en períodos de relativa estabilidad económica.

CUADRO 3

Brasil: Estrategia de los grupos industriales seleccionados

Grupos	1980-1989	1989-1992/1993
Machline	Diversificación sinérgica	Especialización intensiva
ABC-Algar	Diversificación sinérgica y especulativa	Especialización intensiva
Docas	Diversificación sinérgica y especulativa	Especialización intensiva
Gerdau	Especialización	Especialización
Villares	Diversificación sinérgica	Especialización intensiva
Belgo-Mineira	Diversificación sinérgica	Diversificación sinérgica
Cofap	Diversificación sinérgica	Especialización
Metal Leve	Diversificación sinérgica	Especialización
Weg	Diversificación sinérgica y especulativa	Especialización
Hering	Diversificación sinérgica	Diversificación sinérgica
Bunge y Born	Diversificación sinérgica y especulativa	Especialización intensiva
Vicunha	Especialización	Diversificación
Alpargatas	Especialización	Especialización intensiva
Sadia	Diversificación sinérgica	Diversificación sinérgica
Perdigão	Diversificación sinérgica	Especialización
Votorantim	Especialización y diversificación (a fines de los ochenta)	Diversificación
Klabia	Especialización	Especialización
Suzano	Especialización	Diversificación
Caemi	Especialización intensiva	Especialización
Matarazzo	Diversificación especulativa	(en falencia)

Fuente: Elaboración propia.

va, dentro de los ámbitos de expansión estratégica, optaron por paralizar, convertir en chatarra o vender las unidades industriales menos eficientes o que tenían una capacidad ociosa elevada (Perdigão, Villares y Bunge y Born).

La recesión alentó también las reestructuraciones que privilegiaran una mayor inserción externa (por ejemplo, en Villares, Caemi y Votorantim). La caída de la demanda interna indujo a varios grupos a reducir las actividades orientadas hacia el mercado interno. Eso ocurrió durante todos los años ochenta, pero se intensificó en el período 1990-1993.

Cuando se dejaron de lado las políticas industriales sectoriales y se produjo la apertura comercial, se abandonó en gran medida la diversificación hacia industrias que hacen uso intensivo de tecnología (por ejemplo, Villares, ABC-Algar y Docas). Al no existir una protección estatal activa la fuerte competencia externa y la recesión fueron motivos suficientes para

que se aplazaran las incursiones en los nuevos sectores industriales y se optara por aquellos sectores considerados más estables. Por último, todo eso constituyó un acicate para la aplicación de estrategias de especialización orientadas hacia sectores en que se creía poseer sólidas ventajas competitivas.

Las diferencias entre los dos períodos (1980-1989 y 1990-1993) destacan cuando se comparan los años en que hubo recesión. En 1981-1983, los grupos optaron por ajustar sus estructuras productivas mediante cambios en el nivel de producción, la reducción de los costos financieros y la ampliación de las exportaciones. La recesión era considerada transitoria y las presiones ejercidas sobre la competencia, las innovaciones tecnológicas y los nuevos productores (especialmente extranjeros) no se veían como una amenaza para las estrategias y estructuras industriales construidas en la década de 1970. La política industrial que se adoptó en esa época protegía la producción nacional de la

competencia externa y abría espacios para la expansión, especialmente de las actividades que hacían uso intensivo de la tecnología. Por ejemplo, durante la recesión muchos grupos siguieron adelante con intensas políticas de adquisición y expansión (por ejemplo Perdigão, Vicunha, Gerdau, Belgo-Mineira, Klabin, Metal Leve, ABC-Algar, Sharp y Docas).

A comienzos de los años noventa el ambiente económico era percibido de otra manera. La restricción obligó a los grupos a efectuar un nuevo ajuste y bajar el nivel de producción, el que sin embargo estuvo acompañado de una redefinición de las áreas de expansión. No solamente se produjo un ajuste como el que había tenido lugar en el período 1981-1983 sino que también hubo una redefinición de las estructuras orientada a excluir las empresas que hacían uso intensivo de tecnología y que no eran exportadoras y al dismantelamiento de las plantas ineficientes o marginales (por ejemplo, Sharp, Sadia, ABC-Algar, Bunge y Born, Villares y Caemi). Esas características son las que diferencian las reestructuraciones de grupos ocurridas a comienzos de los años noventa¹¹ de las que se pusieron en práctica en los años ochenta.

3. Estrategias ofensivas, conservadoras y defensivas

Uno de los aspectos que singularizaron las estrategias de los grupos analizados fue la forma en que reaccionaron ante la inestabilidad y la incertidumbre. Algunos grupos se atrevieron a hacer frente al ambiente económico adverso e invirtieron aceleradamente en la ampliación de su base industrial. Otros mostraron un comportamiento defensivo y se mantuvieron prácticamente estancados. Por último, muchos aplicaron una estrategia conservadora.

Como ejemplo de comportamiento estratégico ofensivo puede considerarse el del grupo Perdigão, que durante los años ochenta aplicó una política financiera osada y pese a que el ambiente económico requería proceder con más cautela, mantuvo un elevado endeudamiento. A comienzos de los años noventa estaba descapitalizado, con inversiones que llegaban a su conclusión, y no resistió la recesión.

El comportamiento de los grupos Docas y Sharp constituiría otro ejemplo de la aplicación de estrategias ofensivas. Se expandieron en sectores que hacen uso intensivo de tecnología y que necesitaban inversiones elevadas y recurrentes, lo que les exigía aplicar una política financiera más osada. A raíz de los cambios económicos que se produjeron a comienzos de los años noventa, una parte importante de las actividades de estos grupos fueron vendidas o paralizadas.

El comportamiento de los grupos Hering y de Cofap constituyen ejemplos de estrategia ofensiva en materia de inversión (y de tecnología en el segundo de los casos), si bien se procedió con más cautela en lo que toca al endeudamiento. Su política financiera fue más coherente con un ambiente económico caracterizado por la incertidumbre y eso les permitió resistir los movimientos disruptivos.

La estrategia del grupo Belgo-Mineira refleja una política defensiva coherente que se caracterizó por un bajo endeudamiento, inversiones con capital propio y modernización parcial de la base productiva. Con arreglo a ella, el grupo mantuvo estancada su capacidad productiva e integró verticalmente la producción, no intentó acicatear la competencia en su mercado ni invertir en otros segmentos. Esta fue una estrategia defensiva a la espera de condiciones más seguras para la inversión.

El grupo Votorantim puso en práctica una estrategia similar durante el período 1980-1987, ya que redujo su endeudamiento e invirtió solamente con capital propio en actividades relacionadas entre sí. Solamente a finales de los años ochenta el grupo amplió las inversiones. Los sectores escogidos —papel y celulosa y jugos cítricos— ya se habían consolidado como competitivos en el ámbito internacional. Esta estrategia puede considerarse más conservadora.

Entre los ejemplos de estrategia conservadora cabe señalar la aplicada por los grupos Vicunha y Gerdau. Ambos combinaron la expansión de la base productiva con la capacidad de acumulación interna, la emisión de acciones y un endeudamiento administrado, consiguieron afianzar una posición en sus principales segmentos del mercado y resistieron los movimientos adversos de la economía. Esta era una estrategia adecuada para un período de condiciones económicas inciertas.

Se estima que de esos tres tipos de estrategia, predominó la conservadora para el conjunto de grupos industriales nacionales. Durante el período analizado pocos grupos mantuvieron paralizadas sus áreas de expansión. Por otra parte, sólo algunos se atrevieron a desafiar las tendencias predominantes en el ambiente

¹¹ Tavares (1993, página 23) considera que las grandes empresas, al verse amenazadas por la recesión y por las perspectivas de que disminuyera la protección cambiaria y arancelaria, reaccionaron e intentaron por primera vez un ajuste microeconómico que confirmaba la recesión y el desempleo, pero buscaba la modernización con vistas a seguir resistiendo en los mercados internacionales.

económico y a ampliar las inversiones con capital de terceros y en áreas no convencionales o en que se hacía uso intensivo de tecnología. Al comportarse de esa manera un importante elemento determinante del "comportamiento ofensivo" fueron las políticas industriales sectoriales.

La mayoría de los grupos invirtió en la adquisición de empresas competidoras y en actividades complementarias, filiales y próximas a sus núcleos estratégicos. Cuando invirtieron fuera de su área de expansión, optaron por industrias más estabilizadas desde el punto de vista tecnológico y con una competitividad externa ya explícita y en lo posible asegurada por una dotación natural de factores o por el uso intensivo de mano de obra barata y poco calificada, o por ambos (por ejemplo, Vicunha y Votorantim).

Pese a las excepciones que existieron, este conjunto de elementos permite clasificar las estrategias de los grupos nacionales como predominantemente conservadoras puesto que invirtieron de manera coherente con sus núcleos estratégicos hasta el límite de su acumulación interna de recursos y de un endeudamiento seguro.

V

Estructuras empresariales ganadoras y desarrollo

La (re)estructuración de los grupos industriales brasileños que tuvo lugar en los años ochenta y sobre todo a comienzos de los noventa amplió las profundas diferencias entre esos grupos y estructuras empresariales ganadoras como los *keiretsu* y los *chaebol*. Una de las características de estas organizaciones empresariales y de muchas empresas transnacionales es que su estrategia articula inserciones industriales difusoras de nuevas tecnologías con otras que absorben tecnología.

El desmantelamiento de las políticas industriales activas (y la no reformulación de las mismas) en el Brasil, especialmente de aquellas relacionadas con las nuevas tecnologías, ocasionó una retracción de los tenues movimientos de internalización de un núcleo tecnológico que habían tenido lugar en algunos grupos nacionales. Se comprometieron así los posibles estímulos dinámicos que podrían existir entre estructuras industriales maduras y las nuevas industrias que hacen uso intensivo de la tecnología.

Como conclusión general del análisis de las reestructuraciones de esa muestra de grupos industriales, puede afirmarse que las estrategias coherentes (sinérgicas, de diversificación, de especialización y de especialización intensiva) describen con mayor precisión el comportamiento de los grupos industriales brasileños. Dicho de otro modo, fue fundamental la relación entre las estructuras sectoriales de los grupos, la adquisición y venta de activos, la diversificación y especialización y el robustecimiento (y la defensa) de sus actividades estratégicas. El gran capital privado nacional elevó su grado de coherencia industrial ya que defendió y reforzó su inserción industrial y no dejó de lado oportunidades de inversiones sinérgicas. Sin embargo, en esa coherencia industrial aún subsiste un elemento condicionante ausente, cual es el vector tecnológico. En la reestructuración de comienzos de los años noventa, los grupos industriales excluyeron aquellas áreas de expansión relacionadas con las nuevas tecnologías y que caracterizan las estrategias industriales puestas en práctica por los grupos industriales considerados ganadores.¹²

Una segunda característica es el financiamiento de las inversiones de larga maduración a partir de un núcleo bancario articulado con las estrategias industriales. En el caso de los grupos brasileños la aproximación entre las esferas financieras e industriales, cuando ocurrió, se hizo en función de una ágil revalorización de recursos financieros que no trajo como consecuencia la constitución de fondos de financiamiento amplios y estables. Se mantuvo la práctica de inversiones que cargaban el lastre de la acumulación interna de fondos.

¹² Fanelli y Frenkel (1995) observaron movimientos similares en otras economías latinoamericanas. Las estrategias que hemos denominado defensivas, conservadoras y ofensivas pueden ser consideradas en este orden como estrategias con un grado descendente de flexibilidad. En el caso brasileño las opciones a favor de estrategias con elevado grado de flexibilidad fueron comunes, pero no en forma tan intensa como se ha postulado para otros países latinoamericanos.

Pese a las diferencias en cuanto al tamaño y a la inserción sectorial (cuadro 4) el hecho que más preocupa es la trayectoria de los grupos brasileños en comparación con la de las estructuras empresariales ganadoras. En el decenio de 1990 se ampliaron las diferencias, ya que abandonaron las estrategias que procuraban buscar sinergias tecnológicas, aumentó la especialización sectorial en industrias maduras y creció la distancia en relación con el sistema financiero. La rápida inserción en el mercado interno, que era una meta que se buscaba, robusteció las ventajas competitivas ya reveladas, en detrimento del establecimiento de inserciones relacionadas con nuevos mercados, productos y procesos.

Esta reestructuración reafirmó otras características del capitalismo brasileño, como la opción por insertarse en sectores que hacen uso intensivo de los recursos naturales y energéticos, en los que predominan los productos estandarizados, una tecnología difundida y economías estáticas de escala, y que son favorecidos por el *dumping* ecológico y por el uso de mano de obra barata y poco calificada (Fajnzylber, 1990; Canuto, 1994).

Por ejemplo, si se considera la evolución de las estructuras industriales de los siete mayores países desarrollados (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y el Reino Unido) en 1995-1989 y se agrupan los sectores industriales a partir de su

CUADRO 4

Brasil y República de Corea: Valor facturado por los grupos económicos, 1980-1993
(Millones de dólares corrientes)

Empresa	1980	1983	1985	1988	1990	1992	1993	Principal actividad
República de Corea								
Samsung	3 798	7 167	14 193	27 386	45 042	49 560	51 345	Electrónica
Daewoo	...	6 313	8 698	17 251	22 260	28 334	30 893	Electrónica
Sunkyong	1 449	...	6 437	7 723	10 694	14 530	15 912	Petroquímica
Ssangyong	1 708	3 257	3 689	6 021	8 069	14 610	14 479	Petroquímica
Hyundai	5 540	9 300	14 025	8 250	12 811	8 606	9 204	Material de transporte
Hyosung	1 950	2 107	2 390	4 183	5 263	6 335	6 332	Textiles
Goldstar	...	...	...	...	4 253	4 917	5 366	Electrónica
Honam Oil	...	...	...	2 867	3 512	4 021	4 267	Petroquímica
Brasil								
Votorantim	1 098	960	1 081	1 825	1 769	2 098	2 798	Diversas ^a
Ipiranga	1 843	1 519	...	2 018	2 220	2 090	2 121	Petroquímica
Hering	424	538	938	885	1 851	1 511	1 637	Textiles/alimentos
Sadia	426	667	832	1 190	1 440	1 491	1 514	Alimentos
Gerdau	519	397	630	2 161	1 033	1 150	1 494	Metalurgia
Machline	246	285	235	659	844	...	1040	Electrónica
Vicunha	174	249	383	534	762	799	904	Textiles
Belgo-Mineira	...	...	...	700	786	858	767	Metalurgia
Antártica	301	313	308	437	753	670	785	Bebidas
Brahma	501	419	461	620	1 177	670	...	Bebidas
Klabin	275	262	421	744	718	1 623	606	Papel y celulosa
Perdigão	186	253	318	382	569	...	594	Alimentos
Suzano	241	173	217	473	428	485	582	Papel y celulosa
Cofap	142	124	208	437	567	845	548	Autopartes
Villares	388	490	388	790	756	689	516	Metalurgia
Itamarati	...	403	523	995	856	573	...	Agropecuaria
Ultra	278	210	105	404	439	356	476	Petroquímica
Caerni	714	498	560	879	322	...	431	Extracción minera/siderurgia
Alpargatas	514	419	501	762	992	...	406	Textiles/calzado
Paranapanema	81	148	406	506	234	308	343	Extracción minera
Metal Leve	120	99	172	335	365	278	339	Autopartes
Dedini	185	182	218	260	230	282	338	Mecánica/metalurgia
ABC-Algar	87	105	139	276	328	288	327	Telecomunicaciones/alimentos
Weg	65	45	92	173	200	168	181	Electromecánica

Fuente: Elaboración propia sobre la base de información publicada en la revista *Fortune* (Time Inc., Nueva York) en los años 1981, 1984, 1986, 1989, 1991, 1993 y 1994; y en la revista *Balanço Anual* (Jornal Gazeta Mercantil, S.P., Brasil) en los mismos años.

^a Minerales no metálicos, papel y celulosa, metalurgia, industria química y alimentos.

dinamismo, se obtiene la ordenación que figura en el cuadro 5.¹³

Al observar los sectores clasificados como dinámicos, se advierte que en la reestructuración de los grupos nacionales a comienzos de los años noventa se excluyeron importantes actividades vinculadas a ellos, principalmente las de contenido electrónico y electromecánico. En estas industrias de elevado dinamismo e intensivas en investigación y desarrollo se amplió la participación del capital extranjero, que aun cuando ya no era mayoritario y líder, alcanzó importantes posiciones.¹⁴

Sin embargo, existen algunas excepciones. En el segmento de las telecomunicaciones todavía se destaca la participación estatal. Puede afirmarse que en la industria petroquímica, si bien no se evalúa en este trabajo, se mantuvo una importante participación de capitales nacionales y estatales.

Pocos de los grupos analizados en este trabajo mantuvieron inserciones coherentes en actividades dinámicas que hacen uso intensivo de la tecnología (por ejemplo, Cofap y Weg). La mayoría (como ABC-Algar, Docas, Machline y Villares) abandonó esas actividades o aplicó estrategias más conservadoras al respecto. Entre los grupos que mantuvieron inserciones en sectores dinámicos cabe mencionar Votorantim, Klabin, Suzano y Caemi. Se insertaron en la industria papelera, actividad que hace uso intensivo de recursos naturales, y cuya capacidad restringida de innovación y difusión de nuevos productos y procesos limita su crecimiento futuro, como se comprobó en la crisis experimentada por el sector en el período 1990-1993.

La mayoría de los grupos nacionales tenderá a concentrarse en actividades de bajo dinamismo: alimentos y bebidas, metales ferrosos, productos textiles y confecciones y metales no ferrosos. Dentro del sector de los alimentos mostraron un dinamismo significativo algunas industrias (soya y sus derivados, carnes y aves, jugos concentrados) que hacen uso intensivo

¹³ La ordenación de los sectores industriales a partir del grado de dinamismo se obtuvo combinando los siguientes criterios con igual ponderación: crecimiento del valor agregado a precios corrientes y constantes (base: 1985=100), variación de los precios y contribución al crecimiento. Este último se obtuvo considerando el crecimiento del valor agregado ponderado por el peso del sector en la estructura industrial en el año base y dividido por el crecimiento del valor agregado total de la industria, también a precios corrientes y constantes.

¹⁴ En lo que se refiere a la colocación creciente del capital extranjero en la estructura industrial brasileña y de otros países latinoamericanos, véase Bielschowsky (1994), Bielschowsky y Stumpo (1995) y Di Filippo (1995).

CUADRO 5

Países más desarrollados: Grado de dinamismo de los sectores industriales

Grado de dinamismo	Sectores industriales
Muy dinámicos	Equipos de transporte Maquinaria eléctrica Otros productos químicos Otros productos metalúrgicos y no metalúrgicos Productos químicos Maquinaria no eléctrica Papel y derivados
Dinámicos	Industria editorial y gráfica Productos plásticos Productos metálicos Vidrio y derivados Equipo profesional y científico Productos de caucho Refinación de petróleo
Poco dinámicos	Productos alimenticios Productos cerámicos Productos químicos diversos Otras manufacturas industriales Fierro y acero Bebidas Productos textiles
Estancados	Metales no ferrosos Confecciones Tabaco y derivados Madera y derivados Calzados Muebles e instalaciones Cueros y derivados

Fuente: Ruiz (1994), sobre la base de ONUDI, 1991 y 1992.

de recursos naturales y tienen poco procesamiento industrial.

Tomando como referencia las estrategias de los grupos industriales descritos en los párrafos precedentes, puede afirmarse que la condición histórica de país subdesarrollado y periférico del Brasil fue reafirmada por las políticas de cuño neoliberal puestas en práctica a comienzos de los años noventa. La reestructuración de los grupos nacionales se orientó hacia una inserción subordinada en la economía nacional e internacional. Se transfirió a las empresas de capital extranjero la responsabilidad de dirigir la estructuración de las nuevas industrias que dinamizan (y dinamizarán) a la economía mundial y forman una nueva división internacional del trabajo, como las del sector electrónico, electromecánico y de transporte (Laplante, 1992).

Así, el aparente optimismo que se manifiesta al afirmarse la coherencia en las reestructuraciones no

debe ocultar que la expansión de los grupos nacionales tiende a seguir dependiendo en gran medida del comportamiento de otros agentes, sean ellos el Estado o las empresas transnacionales; o mejor dicho, de la posición que las empresas extranjeras instaladas en el Brasil ocupan en las estrategias globales de sus casas matrices.

En relación con este aspecto, no puede dejar de hacerse una analogía con la teoría formulada por Schumpeter en 1912. En su modelo existen dos tipos de individuos (o conductas): los administradores y los empresarios. A los primeros les corresponde mantener las rutinas económicas (el "flujo circular"). Los empresarios, por su parte, innovan, crean nuevos productos, idean nuevas formas de producir, son los agentes centrales del nuevo desarrollo económico. Cabe entonces preguntarse ¿serían los capitales nacionales meros administradores o tímidos empresarios? ¿Serían los capitales extranjeros empresarios renuentes? O aun

más, ¿se tornó el Estado un innovador fallido? ¿A quién le correspondería nuevamente en la economía brasileña la condición de agente emprendedor?

Como los grupos industriales analizados son representativos del comportamiento general del capital nacional surgen otras preguntas: ¿Cuáles son las fronteras de expansión previstas por los grupos nacionales, a partir de una inserción en sectores industriales considerados "maduros"? ¿Qué grupos pueden todavía insertarse de manera menos pasiva en la economía nacional e internacional? O mejor dicho, ¿cuáles son las posibles articulaciones entre los capitales nacionales y los múltiples capitales extranjeros? ¿Existen grupos nacionales que podrían ser solidarios con un patrón de crecimiento más equitativo? No hay respuestas únicas para estas preguntas, lo que mantiene el debate —en punto muerto— sobre cuál será la trayectoria de expansión de la economía brasileña.

(Traducido del portugués)

Bibliografía

- Almeida, J.S., C. Kawall y L.F. Novais (1990): O ajuste da grande empresa privada nos anos 80, Campinas, Brasil, Instituto de Pesquisas Tecnológicas/Fundação Economia de Campinas/Universidade Estadual de Campinas (IPT/FECAMP/UNICAMP), Instituto de Economía, mimeo.
- Bielschowsky, R. (1994): *Two Studies on Transnational Corporations in the Brazilian Manufacturing Sector: The 1980s and Early 1990s*, Desarrollo productivo, N° 18, LC/G.1842, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Bielschowsky, R.A. y G. Stumpo (1995): Empresas transnacionales y cambios estructurales en la industria de Argentina, Brasil, Chile y México, *Revista de la CEPAL*, N° 55, LC/G.1858-P, Santiago de Chile, CEPAL.
- Chandler, A.D. (1990): *Introduction, Scale and Scope, The Dynamics of Industrial Capitalism*, Londres, The Belknap Press of Harvard University Press.
- Canuto, O. (1994): Abertura comercial, estrutura produtiva e crescimento econômico na América Latina, *Economia e sociedade*, N° 3, Campinas, Brasil, UNICAMP, Instituto de Economía, diciembre.
- Coutinho, L.G. (1990): Desenvolvimento tecnológico da indústria e a constituição de um sistema nacional de inovação no Brasil, Campinas, Brasil, IPT/FECAMP/UNICAMP, Instituto de Economía, resumen, mimeo.
- _____ (1991): A fragilidade da proposta neoliberal em face do anacronismo da estrutura empresarial brasileira, *Brasil em mudança. Fórum nacional*, São Paulo, Brasil, Editora Nobel.
- _____ (1992): A terceira revolução industrial, *Economia e sociedade*, N° 1, Campinas, Brasil, UNICAMP, Instituto de Economía.
- Cruz, P.R.D.C. (1994): Notas sobre o financiamento de longo prazo na economia brasileira, *Economia e sociedade*, N° 3, Campinas, Brasil, UNICAMP, Instituto de Economía, diciembre.
- Di Filippo, A. (1995): Transnacionalización e interacción productiva en América Latina, *Revista de la CEPAL*, N° 57, LCG.1891-P, Santiago de Chile, CEPAL.
- Dosi, G. (1988): Sources, procedures and microeconomic effects of innovation, *Journal of Economics Literature*, vol. XXVI, N° 3, Nashville, Tennessee, American Economic Association, septiembre.
- Dosi, G., D.J. Teece y S. Winter (1992): Toward a theory of corporate coherence: Preliminary remarks, G.Dosi, R. Giannetti y P.A. Toninelli, *Technology and Enterprise in a Historical Perspective*, Oxford, Reino Unido, Clarendon Press.
- Fajnzylber, F. (1990): Industrialización en América Latina: de la "caja negra" al "casillero vacío", *Cuadernos de la CEPAL*, N° 60, LC/G.1534-P, Santiago de Chile, CEPAL.
- Fanelli, J.M. y R. Frenkel (1995): Estabilidad y estructura: interacciones en el crecimiento económico, *Revista de la CEPAL*, N° 55, LC/G.1874-P, Santiago de Chile, CEPAL.
- Hobson, J.A. (1985): *A evolução do capitalismo moderno. Um estudo da produção mecanizada*, São Paulo, Brasil, Editora Abril Cultural.
- Lapiane, M.F. (1992): O complexo eletrônico na dinâmica industrial dos anos 80, Campinas, Brasil, UNICAMP, Instituto de Economía, tesis de doctorado, mimeo.
- OCDE (Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos) (1992): *Technology and The Economy. The Key Relationship. The Technology/Economy Programme*, París.
- ONU (Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial) (1991): *Industry and Development. Global Report*, Nueva York.
- _____ (1992): *Industry and Development. Global Report*, Nueva York.
- Penrose, E.T. (1959): *The Theory of the Growth of the Firm*, Nueva York, John Wiley & Sons, Inc.
- Pondé, J.L. (1993): Coordenação e aprendizado: elementos para uma teoria das inovações institucionais nas firmas e nos mercados, Campinas, Brasil, UNICAMP, Instituto de Economía, tesis de maestría, mimeo.

- Queiroz, M.V. (1972): Grupos econômicos e o modelo brasileiro, São Paulo Universidad de São Paulo (USP), Departamento de Ciências Sociais da Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, tesis de doctorado, *mimeo*.
- Ruiz, R.M. (1994): Estratégias empresariais e reestruturação industrial (1980-1992): um estudo de grupos econômicos selecionados, Campinas, Brasil, UNICAMP, Instituto de Economia, maestría, *mimeo*.
- Steindl, J. (1983): *Maturidade e estagnação no capitalismo americano*, São Paulo, Brasil, Editora Abril Cultural.
- Tavares, M.C. (1972): *Da substituição de importações ao capitalismo financeiro*, Rio de Janeiro, Brasil, Editora Zahar.
- _____ (1993): As políticas de ajuste no Brasil: os limites da resistência, Textos para discussão, N° 9, São Paulo, Brasil, Fundação do Desenvolvimento Administrativo/Instituto de Economia do Setor Público (FUNDAP/IESP), agosto.
- Torres, E. (1991): A economia política do Japão. Reestruturação econômica e seus impactos sobre as relações nipo-brasileiras (1973-1990), Rio de Janeiro, Brasil, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto de Estudos Internacionais, tesis de doctorado, *mimeo*.
- Very, P. (1993): Success in diversification: Building on core competences, *Long Range Planning*, vol. 26, N° 5, Londres, Society of Long Range Planning, Ltd.