

Las “translatinas” brasileñas: análisis de la inserción de Petrobras en Argentina (2003-2010)¹

The Brazilian “Translatinas”: Analysis Of Petrobras’s Insertion in Argentina (2003-2010)

As “translatinas” brasileiras: análise da inserção de Petrobras na Argentina (2003-2010)

Mariano Alejandro Barrera

Candidato a doctor en Ciencias Sociales por la Flacso- Becario del Conicet y del Área de Economía y Tecnología de la Flacso, Argentina
marianoabarrera@gmail.com

Eugenia Inchauspe

Maestranda en Economía Política con Mención en Economía Argentina de la Flacso.
eugeinchauspe@gmail.com

Recibido: 03.02.2012

Aprobado: 16.04.2012

¹ Este artículo es producto del trabajo desarrollado en el Área de Economía y Tecnología de la Flacso Argentina, como becarios de dicha institución financiados por el Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas (Conicet) de Argentina.

Resumen

El presente artículo tiene por objetivo analizar, primero, el proceso de internacionalización de las firmas brasileñas en Sudamérica y, a su vez, cuáles son las principales características de la inversión en la región y, particularmente, en Argentina. Segundo, se pretende abordar cómo fue la inserción de Petrobras en el mercado hidrocarburífero argentino. El propósito de dicho estudio de caso estriba en dilucidar si la internalización de Petrobras se expresa como un proceso virtuoso dentro del acuerdo de integración regional o si, contrariamente, asume las características de cualquier otra empresa transnacional. De aquí que se pretende resaltar los límites que registra el proceso de desarrollo regional que se presentan como puntos de intersección entre las tendencias de profundización y *status quo* del Mercosur.

Palabras clave: Integración Productiva, Mercosur, Translatinas, Hidrocarburos, Petrobras.

Abstract

This article aims to analyze, first, the internationalization of Brazilian firms in South America and, in turn, what are the main features of the investment in the region and particularly in Argentina. Second, seeks to address how was the inclusion of the Petrobras Argentina hydrocarbon market. The purpose of this case study is to determine whether the internalization of Petrobras is expressed as a virtuous process within the regional integration agreement or, conversely, assumes the characteristics of any other multinational company. Hence, it is intended to highlight the limitations presented by the regional development process are presented as points of intersection between the trends of deepening Mercosur and *status quo*.

Key words: Productive Integration, Mercosur, Translatinas, Petrobras, Hydrocarbons.

JEL Classification: N56, O11, L33, L71.

Resumo

Este artigo visa analisar, em primeiro lugar, o processo de internacionalização das empresas brasileiras na América do Sul, tendo em vista quais são as principais características do investimento na região e em particular, na Argentina. Em segundo lugar, procura abordar como foi a inclusão da Petrobras no mercado de hidrocarbonetos na Argentina. O objetivo deste estudo de caso é determinar se a internalização da Petrobras se expressa como um processo virtuoso dentro do acordo de integração regional ou, pelo contrário, assume as características de qualquer outra empresa multinacional. Assim, pretende-se destacar os limites que registra o processo de desenvolvimento regional, os quais se apresentam como pontos de interseção entre as tendências de aprofundamento e de *status quo* do Mercosul.

Palavras-chave: Integração Produtiva, Mercosul, Translatinas, Petrobras, hidrocarbonetos.

Introducción

El presente artículo tiene como propósito analizar, desde la perspectiva de la economía política, las características, el desarrollo y los principales resultantes que adquirió el nuevo fenómeno de "internacionalización" de las empresas brasileñas registrado desde mediados del decenio de los noventa y, en mayor medida, desde principios del siglo XXI dentro de la región sudamericana, particularmente dentro de la economía argentina, tomando como caso de estudio la inserción de Petrobras en el sector hidrocarburífero.

En particular, a partir de una lectura integradora que comprenda factores de carácter económico y político para la interpretación de los procesos e interacción de los actores intervinientes, se pretende aportar elementos de juicio para reflexionar sobre los impactos (más allá de los beneficios teóricos pregonados por la ortodoxia) que trajo como correlato el reciente *boom* de inversiones brasileñas en América del Sur. Considerando el caso de Petrobras, se pretende determinar si la afluencia de dichos capitales en la región se presenta como un eje dinámico dentro del proceso de integración del Mercosur o si, por lo contrario, adquiere características análogas a las de cualquier empresa de talla transnacional. Asimismo, con base a estudios previos, se plantea que las características que adopta la inserción de Petrobras en la Argentina en gran medida se replican en las demás experiencias de penetración del capital brasileiro en la región, en general, y Argentina, en particular.

En función de dichos propósitos, el presente trabajo se estructura a través de dos partes. La primera de ellas apunta a estudiar, de forma estilizada, la modalidad de inserción del capital brasileño en la región sudamericana, así como los elementos que dan cuenta de las estrategias desarrolladas por sus principales firmas. Por su parte, la segunda sección se adentra en el caso de estudio de la inserción de Petrobras en el mercado argentino, procurando indagar acerca de la capacidad que presentan las empresas brasileñas para desarrollar estrategias de producción y de competitividad dentro de los límites establecidos por sus propios intereses y los condicionamientos estructurales bajo los cuales se desenvuelven. A la luz de dicho abordaje, resulta menester reflexionar teórica y empíricamente sobre la compleja interacción que se conforma entre el modelo de desarrollo (tanto argentino como del Mercosur), los actores económicos y el rol del Estado.

1. La inversión brasileña y la internacionalización de sus firmas en América del Sur

En los últimos años en Sudamérica se registran dos fenómenos que, con mayor o menor intensidad, y de forma no excluyente, moldean el patrón de desarrollo de los países de la región: por un lado, la proliferación y consolidación de diversas alternativas de esquemas de integración (las cuales se presentan de forma superpuesta, complementaria, contradictoria, e incluso, en pugna) y, por el otro, la participación cada vez más notoria de actores privados en estos procesos regionales, valiéndose de ellos o trascendiéndolos e imprimiéndoles su interés particular.

Brasil se presenta como un caso paradigmático de esta conjunción de intereses y actores, ya que, en primer lugar, desde 2003, junto con los demás países so-

cios, orientó el rumbo del Mercosur hacia un modelo de desarrollo regional con mayor consideración en la reducción de asimetrías y la generación de instancias e instrumentos orientados a profundizar la integración productiva del bloque, aspectos que se presentaban como líneas de ruptura (por lo menos en el plano retórico) respecto del esquema regional estrictamente comercial establecido durante el decenio de los noventa².

En segundo lugar, el sector empresarial brasileño emprendió durante los últimos años un fuerte proceso de internacionalización de sus principales firmas, en complementación -y muchas veces, en disputa- con la lógica planteada desde el acuerdo regional.

Bajo este marco, las firmas de origen brasileño se destacan de forma significativa entre las denominadas “translatinas” (término acuñado por la Cepal³), lo que da cuenta del progresivo dinamismo que experimentó la inversión brasileña dentro de la región. Los países del Mercosur devinieron sus destinos estratégicos, al volcarse sus capitales en varias ramas manufactureras, tales como hidrocarburos, siderurgia, agroindustria, cosméticos, etc. Empero, y si bien el tamaño de los mercados y la coyuntura económica de los Estados parte del Mercosur, así como las propias facilidades creadas en el marco de este acuerdo, se presentan como elementos relevantes al momento de entender el proceso, también se registra un interés creciente de las empresas brasileñas por los mercados de la Comunidad Andina de Naciones, siendo Bolivia, Perú, Ecuador y Colombia mercados también propicios para la recepción de dichos capitales.

Dicho fenómeno si bien constituye una novedad dentro del ámbito sudamericano, forma parte de una tendencia mundial iniciada en el transcurso de la década del noventa, en el marco de la cual las economías emergentes lograron posicionarse como importantes inversores internacionales⁴ (Bianco, Moldovan y Porta 2008, Niembro, Ramos y Simkievich 2009). De hecho, y junto con

2 Bajo la matriz ideológica neoliberal, el Mercosur (1991) se presentó, a través de un esquema estrictamente comercial, como un instrumento regional para garantizar y profundizar las transformaciones experimentadas en el plano internacional y los resultados de las reformas aplicadas por los países socios. A partir de una concepción “mercado-céntrica” de la integración, y sobre la base de un brusco sistema de desgravación arancelaria, se conformó un acuerdo de integración bajo los postulados del denominado “regionalismo abierto”, basado en la preeminencia comercial y el supuesto de “complementación espontánea”, sin considerarse la heterogeneidad de las estructuras productivas y de los marcos de regulación política existente entre los miembros del bloque. Empero, a la luz de una distribución asimétrica y regresiva de las oportunidades regionales cristalizada partir de las crisis económicas que afrontaron las economías del bloque (1999-2002), su pusieron al descubierto los límites del modelo “comercial”. De aquí que, a partir de 2003, se fijaron los principales lineamientos de la nueva agenda regional, la cual derivó en el relanzamiento del proyecto, en términos del Mercosur “productivo y social”, que ponía énfasis en la integración productiva y la reducción de asimetrías entre los países miembros, pero que hasta el momento no logró los objetivos proclamados (Inchauspe 2011).

3 Se alude a las firmas transnacionales de origen latinoamericano que efectúan importantes inversiones dentro de la región (Cepal 2005).

4 Uno de los fenómenos ampliamente analizado por la bibliografía económica reciente es la intensa internacionalización que experimentaron las firmas de los países emergentes. Dicho proceso, que convirtió a éstas economías en inversores protagónicos en el plano mundial, fue liderado por ciertos países asiáticos y, dentro de América Latina, fundamentalmente por Brasil, México y, en menor medida, Chile, los cuales se posicionaron como emisores preponderantes de flujos de IED hacia la propia región.

las firmas de países en desarrollo como China, India y Rusia (los denominados "BRIC"), las de origen brasileño lograron proyectarse en el plano internacional como actores con gran capacidad de influencia, en un contexto de intensa concentración de los mercados y centralización del capital a escala mundial.

Bajo este marco, y considerando que el fenómeno de proyección internacional de las firmas brasileñas se presenta como una dimensión novedosa de la dinámica regional, deviene relevante analizar el proceso de inversiones efectuadas por Brasil dentro de Argentina, identificando sus principales particularidades y modalidades de inserción, en términos del perfil productivo, así como los factores que lo explican. De aquí que se pretende aportar elementos de juicio a través del estudio del posicionamiento de las translatinas brasileñas en el país, en el plano general, y del caso de estudio de Petrobras, en particular, que permitan constatar, por una parte, si la internalización de dichas empresas se expresa como un ciclo virtuoso dentro del proceso de integración regional o si, por lo contrario, posee características similares a las de cualquier otra empresa transnacional. Por la otra, se procura aprehender cómo el grado de intervención estatal impacta sustantivamente en los resultados (y límites) del modelo nacional, al analizarse la disímil estrategia asumida por la propia Petrobras en Brasil y Argentina.

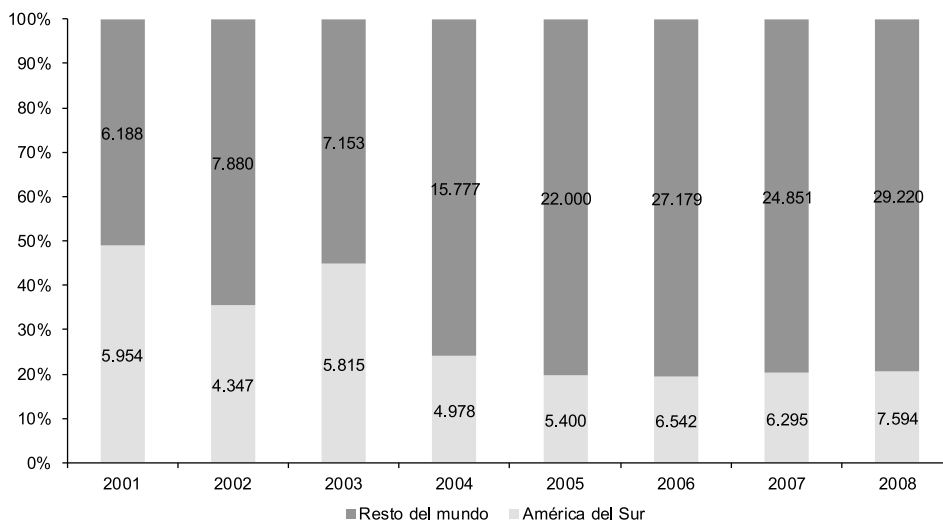
1.1 Principales características de la inversión brasileña en la región

El posicionamiento de Brasil como una de las fuentes principales de inversión externa dentro de Sudamérica se tornó un rasgo distintivo del desenvolvimiento regional de los últimos años, a punto tal que en 2006 el nivel de capitales brasileños en el exterior superó por primera vez los niveles de inversión extranjera directa (IED) recibidos por este país. Si bien dicha trayectoria está sujeta a los cambios y fluctuaciones determinadas por las operaciones de las grandes firmas brasileñas, puede sostenerse que éstas se consolidaron de forma predominante dentro del escenario regional, explicando gran parte del creciente proceso inversor.

En este sentido, tal como se desprende del Gráfico 1, los capitales de Brasil destinados a los países de América del Sur registraron un amplio dinamismo en el transcurso de los primeros años del siglo XXI, a punto tal que los flujos de capital hacia éstos llegaron a representar el 50% del total de las inversiones brasileñas en el exterior. Aun así, y luego de este salto cuantitativo, a partir de 2004 se evidencia una significativa disminución de la participación relativa de la región como destino de los flujos de inversión: recibió, en promedio, 20,5% del total de los capitales brasileños en el exterior entre 2004 y 2008⁵. En este sentido, se puede argumentar que Sudamérica se posicionó como el primer peldaño estratégico para el proceso de internacionalización de las firmas brasileñas, y éstas, una vez consolidadas sobre dicha plataforma, se lanzaron hacia una trayectoria de expansión a escala mundial (Niembro, Ramos y Simkievich 2009, Inchauspe 2011).

5 No se puede completar la serie hasta 2010 dado que el Banco Central de Brasil modificó la presentación de la información y dejó de publicar los datos de algunos países.

Gráfico 1. Inversiones brasileñas en América del Sur y el resto del mundo, 2001-2008
(en millones de dólares y %)



Fuente: elaboración propia en base a información del Banco Central de Brasil.

Al desagregar el análisis en términos de la distribución geográfica que asumieron los capitales brasileños dentro de América del Sur⁶, se constata que los países del Mercosur se presentaron como destino principal de éstos (comprendiendo alrededor del 80% de la IED brasileña a Sudamérica durante el período 2001-2010). Bajo este cuadro, Uruguay se presentó hasta 2005 como el país receptor privilegiado de la inversión brasileña regional, luego superado por Argentina, que pasó a concentrar mayor cantidad de flujos (Cuadro 1). Ello se vincula, en cierta medida, no sólo con la proximidad geográfica entre ambos países, sino también con las características de la economía uruguaya, más dependiente de las condiciones exógenas debido a su menor tamaño y su mayor grado de apertura externa⁷.

Por su parte, tomando el período en su conjunto, el país en el que hubo mayor concentración de capitales de Brasil, fue Argentina, en donde se radicó cerca del 39% de los flujos de inversión. La crisis económica argentina⁸ (2001) y la posterior

6 A los efectos de no distorsionar la distribución de las inversiones externas salientes de Brasil hacia América Latina y el Caribe, se decidió excluir a los paraísos fiscales (Islas Caimán, Vírgenes, Bahamas y Panamá) para el caso de la región de América Central y el Caribe. Según (Niembro, Ramos y Simkievich 2009) gran parte de los flujos que se destinan hacia aquellos países se orientan a servicios financieros o servicios prestados a empresas.

7 Estas características fueron acompañadas en los últimos años por un creciente proceso de desnacionalización de la estructura productiva doméstica, fundamentalmente en lo que respecta al sector de manufacturas de origen agropecuario.

8 La crisis económica social de 2001 generó un fuerte quiebre en Argentina. Producto de las políticas neoliberales implementadas desde 1989 y el retraso cambiario que generó la convertibilidad, la economía en general, y la industria, en particular, se vieron fuertemente afectadas hasta colapsar en 2001. Las consecuencias inmediatas fueron la profundización de la desocupación, que en mayo de 2002 alcanzó el 21,5%, y de la pobreza por hogares, que en el mismo período arribó al 41,4%.

devaluación de la moneda local,⁹ generaron una coyuntura clave para la afluencia de las firmas brasileñas al país —por la caída en dólares del valor de las empresas—, proceso que luego se intensificó tras la fuerte reactivación que experimentó la actividad económica local y el incremento de la rentabilidad de los mercados en los que operan dichas firmas. Seguidamente se ubicaron los países de la Comunidad Andina de Naciones, liderados por Chile, país que concentró aproximadamente el 7% de la inversión brasileña directa efectuada entre 2001 y 2010.

Cuadro 1. Participación geográfica de los flujos de inversiones* brasileñas directas efectuadas en América del Sur, 2001-2010 (en millones de dólares).

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	IED 2001-2010 (acum.)	%
Argentina	1.789	1.624	1.650	1.799	2.140	2.166	2.496	3.521	4.445	5.324	26.955	38,8
Uruguay	3.603	2.240	3.641	2.333	2.369	1.864	2.030	2.518	2.738	2.654	25.990	37,4
Chile	160	170	216	194	242	1.807	526	417	499	604	4.834	7,0
Perú**	50	51	54	269	302	263	587	249	704	2.254	4.784	6,9
Venezuela**	40	35	19	64	148	106	222	296	801	679	2.412	3,5
Colombia	130	28	46	47	34	71	203	331	587	899	2.377	3,4
Paraguay**	58	34	70	96	93	156	125	169	170	262	1.234	1,8
Bolivia	51	65	63	59	64	66	64	59	s/d	s/d	492	0,7
Ecuador	72	100	56	116	9	43	40	33	s/d	s/d	468	0,7

*Se considera inversión brasileña directa a la suma de la participación del capital y los préstamos inter-compañía.

**Debido al cambio en la presentación de la información, para 2009 y 2010 el Banco Central de Brasil no desagrega los préstamos inter-compañía para los países señalados. No obstante, en los años previos este tipo de transacción representó menos del 10% de la IED brasileña en dichos países.

Fuente: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Brasil.

Fueron diversos los elementos que propiciaron este dinámico proceso inversor de Brasil en los países de la región, entre los cuales cabe mencionar la necesidad de las empresas de diversificar los riesgos frente a la pérdida de dinamismo del mercado brasileño; aumentar su participación exportadora dentro del mer-

9 Entre el 1 de abril de 1991 y el 6 de enero de 2002 rigió en Argentina la Ley de Convertibilidad (N° 23 928), o caja de conversión fija, que establecía que la base monetaria de la economía debía ser igual a la cantidad de dólares que existieran en el país. Esta norma otorgó mayor organicidad a la aplicación del "shock institucional neoliberal", iniciado formalmente tras la sanción de las Leyes de Reforma del Estado (N° 23 696) y de Emergencia Económica (N° 23 697). A pocos meses de implementarse este régimen, se produjo una rápida estabilización de los precios, aspecto que puso término a los estadios de alta inflación registrados desde mediados de los setenta, pero conllevando notorias disparidades en la dinámica de los precios y rentabilidades relativas de la economía, con un claro sesgo "anti-industrial".

cado internacional; obtener ganancias de las economías de escala y “saltar” las barreras arancelarias y para-arancelarias, entre otros (Bianco, Moldovan y Porta 2008). Por su parte, la elevada liquidez internacional, junto con la apreciación del real, también proporcionaron condiciones favorables para esta estrategia.

Más allá de que pueda argumentarse que la búsqueda de posicionamiento externo se asentó en capacidades propias de las firmas, tales competencias, sin embargo, no pueden concebirse cabalmente sin contemplar la trayectoria que mantuvieron las políticas estatales de fomento explícito y continuo al empresariado brasileño. En este aspecto, sobresale el papel protagónico asumido por el Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES) en materia de promoción industrial. Si bien este banco redujo —en cierta medida— su accionar y cambió su eje desde inicios de los noventa, a mediados de 2002 modificó su estatuto orgánico para apoyar la internacionalización de las firmas brasileñas, a través de líneas de créditos orientadas a facilitar la adquisición de empresas extranjeras por parte de capitales nacionales, fomentar las asociaciones estratégicas con firmas externas y consolidar la formación de capital en las filiales de empresas locales asentadas en el exterior (Alem y Carlos 2005). Por su parte, además de los créditos blandos otorgados por el BNDES, el fomento a estas operaciones también se desarrolló a través de la batería de instrumentos ofrecidos, entre otros, por el Servicio Brasileño de Apoyo a Micro y Pequeñas Empresas (Sebrae), la Agencia Brasileña de Promoción de Exportaciones e Inversiones (APEX) y la recientemente creada (2004) Agencia Brasileña de Desarrollo Industrial (ABDI).

Por otro lado, en lo que respecta a la modalidad asumida por las inversiones brasileñas realizadas dentro de los países de la región, se desprende, en función de la información proporcionada por el Centro de Estudios de Integración y Desarrollo (Cindes), que la mayor proporción de los capitales de Brasil volcados entre 2007 y 2010 a sus vecinos fue destinada a la adquisición de activos ya existentes (32,1%) y ampliaciones (17,3%), que representaron en conjunto casi 50% del total de las operaciones —si bien a simple vista la modalidad de *greenfield* es la preponderante en términos absolutos, representando el 35,7% del total—.

De esta forma, uno de los principales rasgos que se extraen de la estrategia de internacionalización de las firmas brasileñas durante los años recientes estriba en la tendencia que éstas tuvieron por invertir en la adquisición de empresas ya existentes dentro del mercado regional, o bien por ampliar la capacidad instalada de tales empresas. Este último elemento resulta relevante al momento de cotejar el desempeño y la trayectoria seguida por las “translatinas” brasileñas respecto de las estrategias desplegadas desde el decenio de los noventa por cualquier otra empresa transnacional con operaciones en la región. Si bien las empresas transnacionales radicadas en los países de la región, fundamentalmente Argentina y Brasil, emprendieron diversos procesos de reestructuración *a posteriori* de la adquisición de las firmas, la escasa incidencia que tuvieron las inversiones de carácter *greenfield* durante los años noventa y la primera década del siglo XXI, derivó en exiguos incrementos dentro del acervo de capital (como se apreciará luego con el caso de Petrobras). Esta tendencia se manifestaba en contraposición con la trayectoria seguida por los capitales extranjeros durante la segunda etapa del modelo sustitutivo, en tanto que la mayor parte de éstos se orientó a la instalación de nuevos establecimientos, e incluso, en nuevas ac-

tividades fabriles dentro de los países receptores¹⁰ (Chudnovsky y López 2001, Kulfas, Porta y Ramos 2002, Sacroisky 2006).

En cuanto a la composición sectorial, se verifica que las principales actividades en las que se insertaron en los últimos años los capitales brasileños (2007-2010) dentro de los países de la región, aludieron mayoritariamente a sectores asociados a la explotación de recursos naturales (minería, hidrocarburos, actividad agropecuaria), manufacturas (alimentos y bebidas, materiales para la construcción, siderurgia y metalurgia, calzado cueros, etc.), servicios (bancos y entidades financieras, transporte y correos, servicios de agua, electricidad y gas, actividad inmobiliaria, comercio, etc.) y escasas industrias de tecnología media. Así, grandes firmas pertenecientes a los principales grupos económicos locales argentinos fueron pasando a manos de importantes empresas de origen brasileño, lo que trajo como correlato un intenso proceso de extranjerización de las respectivas estructuras productivas domésticas.

Bajo este marco, por lo tanto, otro de los rasgos relevantes a destacar del proceso de internacionalización brasileño en la región alude a que fue traccionado casi de forma excluyente por un conjunto acotado de grandes empresas de capital concentrado, con claro liderazgo dentro de sus respectivos mercados. Tal como se desprende del análisis de las principales operaciones de adquisición, el número de firmas brasileñas que lograron proyectarse de forma exitosa a escala regional se reduce a casi una decena (Perrotta, Fulquet y Inchauspe 2011).

1.2 Inversiones brasileñas en Argentina: principales características y modalidades de inserción

En particular, y como se mencionó, el proceso de internacionalización de las firmas brasileñas tuvo a Argentina como uno de sus destinos estratégicos. De hecho, según la información propiciada por el Banco Central de la República Argentina, Brasil se posicionó como el segundo país de origen de los flujos de IED receptados por Argentina en el 2010 (dichos capitales representaron casi el 17% de la IED total hacia el país) y se constituyó como el cuarto (luego de España, Estados Unidos y Holanda) en relación con el *stock* acumulado de IED.

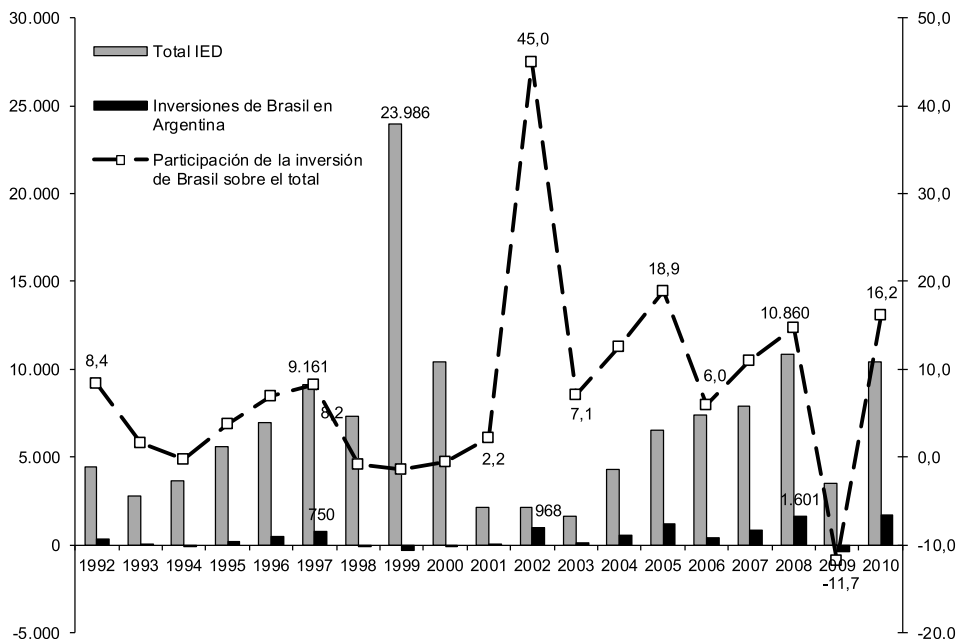
En este sentido, y más allá de los factores domésticos previamente señalados que permiten explicar la expansión internacional de las firmas de Brasil, en lo que atañe al caso argentino, no puede omitirse la "oportunidad" que para éstas significó la crisis económica local de 2001 y la posterior devaluación del peso (2002). De hecho, el elevado nivel de endeudamiento en dólares que registraban muchas empresas locales y la recesión del mercado interno experimentada desde 1998, contribuyeron a la decisión de sus propietarios de desligarse de estos activos, transfiriéndolos hacia un conjunto de competidores regionales de mayor escala y porte financiero¹¹.

10 Durante la segunda etapa de la estrategia de industrialización por sustitución de importaciones, la mayoría de los flujos receptados de IED tuvieron como propósito traspasar las barreras comerciales, produciendo *in situ* para captar los mercados internos de los respectivos países. De aquí que una gran proporción de las inversiones estuvo orientada a la creación de nuevas plantas, y se concentró en los sectores más complejos de la industria manufacturera (sidero-metalúrgica, automotriz y química) (Fajnzylbver 1984, Azpiazu 1986).

11 Este punto es importante en tanto según consta en los balances de Pérez Companc, la empresa adquirida por Petrobras, al momento de realizarse la operación de venta (2002) presentaba un

Pese a que el interés brasileño por invertir en Argentina cobró vigor desde la segunda mitad de los noventa, el incremento registrado desde la salida del Régimen de Convertibilidad fue sustantivamente superior. En efecto, como se desprende del Gráfico 2, la participación de las inversiones brasileñas dentro de la IED total recibida en el país aumentó notoriamente durante los años “dorados” de la convertibilidad y del Mercosur (1995-1998), para reducirse durante el período de recesión (1998-2001) y posteriormente, retomar su crecimiento a partir del escenario abierto tras la depreciación real de la moneda local. Así, entre 2002 y 2010, las principales “translatinas” brasileñas invirtieron una cifra levemente superior a los 7 000 millones de dólares en Argentina, prácticamente quintuplicando el guarismo de la década previa¹². Vale aclarar que, si bien los capitales brasileños aumentaron durante los últimos años respecto del período previo, el incremento de su participación en el conjunto de la IED recibida por Argentina respondió, incluso, a la importante caída que sufrieron estas últimas.

Gráfico 2. Argentina: participación de la inversión brasileña sobre el total de los flujos de la IED recibida, 1992-2010* (en porcentajes)



*Los datos de flujos de IED de origen brasileño hacia Argentina se registran en las estadísticas oficiales del BCRA desde el año 1999, para los años anteriores, se considerará la información proporcionada por Ramos et al (2009).

Fuente: elaboración propia en base a información Ramos et al (2009), DNCI y BCRA.

elevado nivel de endeudamiento, en torno del 154% sobre el patrimonio neto de la empresa, cuando en general dicho ratio se encontraba por debajo del 70%.

- 12 Más allá de que la información proporcionada por el Banco Central Argentino discrepa significativamente con los datos de los capitales brasileños en el exterior, difundido por la contraparte vecina (Banco Central de Brasil), las tendencias son semejantes, al demostrarse que el monto de inversiones brasileñas efectuadas en Argentina entre 2002-2010 superó con creces el valor de las realizadas durante el decenio de los noventa.

Esta segunda oleada de arribo de capitales brasileños al país respondió preponderantemente a operaciones de fusiones y adquisiciones, ya que la posibilidad de poseer ciertos activos desvalorizados por el contexto macroeconómico se presentó como el principal aliciente. Por su parte, en referencia a la distribución sectorial, se observa que las inversiones del socio mayor del Mercosur en Argentina durante la post-convertibilidad tendieron a concentrarse, en sintonía con los lineamientos regionales, en torno a los sectores ligados a la explotación de recursos naturales (hidrocarburos), al rubro industrial (alimentos y bebidas, materiales para la construcción, siderurgia, etc.), a ciertos servicios de carácter variado (transporte, bancos y servicios financieros y comercio) y algunas pocas actividades fabriles con contenido tecnológico medio (automotriz y autopartes) (Bianco, Moldovan y Porta 2008). Con excepción de pocos casos, la mayoría de las operaciones se concentró en mercados con escaso grado de competencia o fuerte salida exportadora, ambos con alta rentabilidad en un contexto de fuerte crecimiento económico y bajos costos en dólares.

Como parte de este proceso, grandes firmas fuertemente instaladas en el mercado argentino fueron pasando a manos de importantes corporaciones de origen —o con participación accionaria— brasileña, tal como se verificó en los demás países de la región sudamericana. En este sentido, entre los ejemplos argentinos más ilustrativos, vale destacar la adquisición por parte de Petrobras de la petrolera Pérez Companc Energía; de la Cervecería Quilmes por Ambev (posteriormente absorbida por la firma belga Interbrew); de la Cementera Loma Negra y la empresa textil Alpargatas por parte del grupo Camargo Correa; de la siderúrgica Acindar por parte de Belgo Mineira (luego controlada por Arcelor Mittal); del frigorífico Swift Armour adquirido por el grupo brasileño Friboi; y del Quickfood que pasó a manos de Marfrig, el cual logró controlar diversos frigoríficos con una gran trayectoria exportadora y una participación importante en la distribución de la cuota Hilton (Cuadro 2)¹³.

Ciertamente, dichas operaciones no hacen más que reflejar la relevancia que mantiene el mercado argentino en la estrategia de internacionalización de las firmas líderes de Brasil, sobre todo cuando se considera que en la mayoría de los casos se trató de la transferencia de activos productivos de grandes empresas locales que, por su condición oligopólica y/o por su plataforma productiva orientada hacia los mercados externos, contaban con potenciales perspectivas de crecimiento (Azpiazu y Schorr 2010). Ahora bien, salvo algunos sectores que detentan una mayor complejidad tecnológica, se verifica que la mayoría de las operaciones llevadas a cabo por las principales empresas brasileñas se concentraron en industrias de origen agropecuario (como la producción cárnica), extractivas (tales son

13 Si bien la mayoría de las operaciones de expansión regional de las firmas brasileñas se concentró en un conjunto de sectores industriales relativamente poco transables u abocados a ciertos *commodities* exportables, también tuvieron un papel preponderante las acciones en el sector de servicios, donde el transporte se presentó como una de las ramas más atractivas para el capital ingresado a Argentina. Entre los casos a mencionar se distingue el control de los ramales de carga de los ferrocarriles San Martín y General Urquiza por parte de la empresa América Latina Logística, la concesión de los peajes de la empresa Autopista del Oeste por parte del Grupo de Construcción Odebrecht y la firma Vale do Rio Doce, que a través de su filial argentina controla el comercio marítimo bilateral (INTAL 2007).

Cuadro 2. Principales adquisiciones de empresas argentinas capitales brasileños, 2002-2010 (en millones de dólares)

Año	Empresa adquirida	Empresa adquirente	Precio de adquisición	Sector
2002	PeCom Energía	Petrobras	1.028,0	Hidrocarburos
	Cervecería y Maltería Quilmes	AmBev	346,0	Alimentos
2004	Grafa	Camargo Correa	20,0	Textil
	Acindar*	Belgo Mineira	s/d	Siderúrgica
2005	Loma Negra S.A	Camargo Correa	1.025,0	Construcción
	Swift Armour	Friboi	200,0	Frigorífico
	Petrolera Santa Fe	Petrobras	93,0	Hidrocarburos
2006	Shell	Petrobras	140,0	Hidrocarburos
	Válvulas Worcester y Esferomatic	Lupatech	55,6	Metalurgia
2007	Negocios de E&P petrolera	GP Invetimentos	1.000,0	Servicios Petroleros
	Quickfood	Marfrig	140,8	Alimentos y Bebidas
	Gatic	Vulcabras	60,0	Calzado
	Alpargatas	Camargo Correa	51,7	Calzado
	Best Beef y Estancias del Sur	Marfrig	39,9	Frigorífico
	Col-car	Friboi	20,2	Alimentos y Bebidas
	Acerbrag	Votorantim	s/d	Siderúrgica
	Metalpar	Marcopolo	s/d	Automotriz
2008	Los Grobo**	Fundo de Investimento em Participações PCP	100,0	Agropecuaria
	Aspro	Lupatech	85,0	GNC
	Mirab	Marfrig	36,0	Frigorífico
2009	Río Tinto	Vale	850,0	Minería
	Caños Córdoba SRL	Gerdau	7,0	Siderúrgica
	Cementos Avellaneda	Votorantim	s/d	Construcción
2010	Smash BTL	Totalcom	s/d	Publicidad

*La empresa brasileña (controlada por el consorcio europeo Arcelor) adquirió el 66% de los activos de siderúrgica argentina. Posteriormente, y tras la fusión del grupo Arcelor Mittal, alcanzó a controlar (en 2008) la totalidad del capital social de la empresa

** Este fondo adquirió una cuota minoritaria de la compañía sojera argentina.

Fuente: elaboración propia con base a los Anuarios de Inversión Extranjera Directa de la Cepal y base de datos del Centro de Estudos de Integração e Desenvolvimento (Cindes).

los casos de hidrocarburos y minería) y maduras e intensivas en escala (como la siderurgia), que su dinamismo se encuentra generalmente vinculado a la concentración de mercados y centralización del capital a escala internacional y, por lo tanto, a la apropiación de mayores porciones del mercado global.

En definitiva, de un análisis desagregado de la composición sectorial de las inversiones brasileñas en Argentina, a semejanza de lo acaecido en el plano regional, se desprende que la gran proporción de dichos capitales se concentró preferentemente en sectores que, si bien detentan una gravitación estratégica dentro de las estructuras productivas y exportadora locales, están asociados a actividades de poco dinamismo, con exiguos efectos multiplicadores en materia de generación de valor agregado, eslabonamiento productivo y difusión tecnológica. Asimismo, y tal como se mencionó anteriormente, el proceso de internacionalización brasileño en Argentina fue liderado por un reducido número de firmas de capital concentrado, entre las cuales se destaca el caso particular de Petrobras (en el primer trimestre de 2011 alcanzó utilidades por 161 millones de dólares, lo que la posicionó como la segunda en ganancias obtenidas, detrás de YPF-Repsol, dentro de las empresas que cotizan en la Bolsa).

2. Inversiones brasileñas en Argentina: el caso de Petrobras

Bajo este cuadro general de internacionalización de las principales empresas brasileñas en Argentina, Petrobras se destaca no sólo por ser una de las firmas con mayor grado de gravitación dentro del mercado local, dada la movilización de recursos que asumió la adquisición de Pérez Companc (PC) —al presentarse como una de las mayores operaciones efectuada por una firma de capital sudamericano—, sino también por sus propias características, en tanto que la petrolera brasileña se convirtió en los últimos años, pese a la embestida privatizadora, en una "translatina" estatal, con un peso relevante dentro del sector hidrocarburífero internacional y un fuerte liderazgo en el plano energético regional.

En rigor, y a los efectos de dar cuenta de dicho posicionamiento, cabe profundizar el análisis de la composición accionaria de la firma, en tanto que las reformas implementadas en Brasil durante el decenio de los noventa impactaron en la estructura de la empresa. En este sentido, en noviembre de 1997 se votó la Enmienda Constitucional N° 9, que eliminó el monopolio que detentaba Petrobras en su mercado doméstico. Luego de la modificación, en 2000 realizó una oferta pública de 179,7 millones de acciones ordinarias (cerca del 30%), a un precio unitario de 43,07 dólares, de las cuales 108,3 millones se ofrecieron en la Bolsa de Nueva York. Conforme la venta señalada, ese año se originó un cambio relevante en la distribución del capital en lo relativo a la composición accionaria: el sector privado pasó a tener un dominio mayor que el sector público. La Ley N° 9 478 fijaba que el Estado debía conservar la mayoría de las acciones ordinarias —aquellas que atribuyen derecho a voto— necesarias para fijar la política de la empresa, pero permitía que el capital privado tuviera la mayoría del capital social. En este sentido, como se observa en el Cuadro 3, hacia finales de 2009 el Estado Federal conservaba el 55,6% de las acciones ordinarias (con lo cual mantenía el control político de la firma) y el sector privado en su conjunto el 42,5%. Dentro de estos últimos, se puede

desagregar en las ADR —*American Depositary Receipts*— las cuales corresponden a las acciones que se comercializan en el mercado de los Estados Unidos y las correspondientes a la Resolución N° 2 689, que atañen a los extranjeros que poseen papeles de la empresa que fueron adquiridos en el mercado de capitales de Brasil.

Así mismo, se aprecia que las acciones preferenciales —aquellas que no confieren derecho a voto— estaban en un 84,5% en manos del sector privado. Esta distribución entre ambos tipos de papeles generó como resultado que el capital social esté mayoritariamente en manos privadas (un 60%). De esta manera, la estructuración conformada de esta “translatina” estatal tiene como principal consecuencia que, en tanto el Estado posee la mayoría de las acciones ordinarias, éste fija la política de la empresa, pero el capital privado —y dentro de éste, el extranjero primordialmente— es quien se apropia de los mayores beneficios generados por la empresa. Si bien esta “distribución parece armónica” —el Estado fija la política y el capital se apropia de parte importante de las utilidades—, en rigor, se establecen fuertes tensiones en su interior, dado que el capital privado presiona por maximizar la ganancia, aspecto que colisiona con los objetivos estratégicos que intenta fijar el gobierno nacional (Neiva Santos 2009). No obstante, la primacía del Estado en el control de las actividades fue un elemento sustancial que permitió el desarrollo de la compañía.

Cuadro 3. Composición accionaria de Petrobras Brasil, 2009 (en %)

	Acciones ordinarias	Acciones preferenciales	Capital Social
Estado Federal	55,6	-	32,1
BNDES/BNDESPar	1,9	15,5	7,7
ADR	25,7	35,2	29,7
FMP-FGTS Petrobras	3,5	-	2,0
Resolución N° 2.689	4,7	15,1	9,1
Otros privados	8,6	34,2	19,4
Total	100,0	100,0	100,0
Sector público	57,5	15,5	39,8
Sector privado	42,5	84,5	60,2

Fuente: elaboración propia con base en www.petrobras.com.br.

2.1 La inserción estratégica de Petrobras dentro del sector hidrocarburífero argentino

La inserción de Petrobras en los principales sectores del mercado hidrocarburífero de Argentina se remonta a los años de las reformas estructurales de la década del noventa, fundamentalmente al proceso de fragmentación y posterior privatización de Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF), cuando conformó el consorcio —con una participación del 11,78%— con las empresas locales Tecpetrol (19,64%), Compañía General de Combustibles (3,92%), la australiana Ampolex (19,64%) y la ex Petrolera Es-

tatal (45,02%), para operar una de las áreas principales concesionadas, Aguaragüe, en la provincia de Salta. Sin embargo, recién a finales de ese siglo comenzó a participar fuertemente en el mercado doméstico, en primer lugar, con la constitución en 1998, en conjunto con *Dow Chemical* (28%) e *YPF S.A.* (38%), de la compañía Mega, encargada de realizar la inversión para conectar el yacimiento Loma La Lata en Neuquén por medio de la instalación de una planta de procesamiento de gas natural, una tubería de 600 kilómetros con una planta para fraccionar líquidos de gas natural, situada en Bahía Blanca, con una inversión de 728 millones de dólares. En segundo lugar, a partir del acuerdo alcanzado con la firma *Repsol* en 1999, cuando la Secretaría de la Competencia, la Desregulación y la Defensa del Consumidor de la Argentina (SCDyDC), le instruyó a la compañía ibérica que, antes de tomar el control del 97% de las acciones de *YPF S.A.*, debía desinvertir en el segmento comercialización, a partir de la posición dominante que poseería al pasar bajo la misma propiedad las estaciones de servicio EG3 —propiedad de *Repsol*— y las propias de *YPF*. En este sentido, la empresa española acordó con *Petrobras* un intercambio de 681 estaciones de servicio (alrededor del 10% de las existentes en Argentina) y a partir de allí la firma brasileña comenzó a operar fuertemente en el *downstream* local y *Repsol*, en la comercialización de derivados en Brasil.

En tercer lugar, y principalmente, la inserción de *Petrobras* como actor dominante en Argentina se materializó a través de la compra, el 17 de octubre de 2002, del 58,62% del paquete accionario de Pérez Companc S.A., sociedad controlante de *Pecom Energía S.A.*, por 1 028 millones de dólares, operación que sería aprobada por la SCDyDC de Argentina, el 13 de mayo del año siguiente. La adquisición de uno de los mayores grupos económicos del país, principal beneficiario del proceso de fragmentación de *YPF* y de las privatizaciones en general, le otorgó fuerte poder sobre el mercado a través de la integración vertical en sus actividades¹⁴. En cuanto al sector hidrocarburífero, la compra de la que hasta ese momento era la segunda empresa extractora de petróleo y quinta de gas natural del país, le confirió un posicionamiento estructural en ese mercado al controlar poco más del 10% de la explotación de ambos hidrocarburos. Por lo tanto, la territorialización de *Petrobras* en el sector petrolero argentino, a partir de la adquisición de importantes activos, le permitió posicionarse estratégicamente en una actividad fuertemente concentrada, en la que nueve empresas controlan el 90% de la extracción de petróleo y gas natural, y cuatro compañías destilan el 99% del crudo doméstico y controlan el 80% de la comercialización de las naftas.

Según las estadísticas presentadas por *Petrobras Brasil*, entre 2002 y 2003 las reservas de petróleo crudo que controlaba en América del Sur se incrementaron

14 En la actualidad el grupo brasilero tiene participación en el sector petroquímico a través del Complejo Petroquímico Integrado Puerto General San Martín y de la Planta de Poliestireno y BOPS; en la elaboración de lubricantes, con la Planta Avellaneda; en la generación y comercialización de electricidad, en la Central Termoeléctrica Genelba, las hidroeléctricas Piedra del Águila y Pichi Picún Luefú, en *Edesur*, en *Encor S.A.* y en *Transportadora Gas del Sur S.A.* En cuanto a su posicionamiento en el mercado hidrocarburífero, posee injerencia tanto en el *upstream* como en el *downstream* a través del negocio en la comercialización y transporte de hidrocarburos, y de la propiedad de refinadoras y un gran número de estaciones de servicio (*Petrobras* 2011a). Esta fuerte inserción en el mercado doméstico la posiciona como un actor de marcado poder entre los grupos que integran el “oligopolio petrolero energético”.

un 607%, al pasar de 99,5 millones de barriles de petróleo a 703,9 millones, fundamentalmente, por la incorporación de los yacimientos que antes explotaba Pérez Companc. Asimismo, el proceso de integración vertical prosiguió con la transferencia de la propiedad de las participaciones accionarias que Pérez Companc poseía en el Oleoducto del Valle y el Poliducto Campo Durán-Planta Montecristo y en las destiladoras Refinor y San Lorenzo. Posteriormente, en 2005 Petrobras absorbió también a la Petrolera Santa Fe, subsidiaria en Argentina de la compañía Devon Energy, por un monto de alrededor de 90 millones de dólares, elemento que contribuyó a un mejor posicionamiento en el mercado.

Con base en los supuestos bajo los cuales se propició el ingreso de capitales al mercado hidrocarburífero doméstico en la década de los noventa —tanto nacionales como extranjeros, aunque se asumía que estos últimos llevarían al país a la frontera tecnológica—, la apertura redundaría en fuertes incrementos en la inversión en exploración, con el consecuente aumento de las reservas de petróleo y gas natural, y un marcado acrecentamiento de la explotación. En lo discursivo, esto se sustentaba en que la apertura generaría un escenario de competencia entre los diversos capitales privados que operarían en el sector. Asimismo, la IED receptada bajo el esquema de integración del Mercosur, constituido en función de los postulados del regionalismo “abierto” o “nuevo” regionalismo, según sostenían, contribuiría favorablemente al crecimiento tanto en términos macro como microeconómicos, dado que el mayor ingreso de capitales permitiría, por un lado, financiar los posibles desequilibrios dentro de la balanza de pagos y, por el otro, favorecer la modernización tecnológica y la competitividad de las economías.

Esta perspectiva fue puesta en cuestionamiento a partir de la crisis del modelo comercial de los noventa, lo que conllevó un replanteo de los propósitos productivos del espacio de integración, desde el cual comenzó a enfatizarse que la afluencia de capitales externos, a la luz de la experiencia precedente, debía orientarse, desde un enfoque estratégico, a generar y consolidar espacios de complementación productiva e inter-empresarial entre los países socios, a los efectos de dotar de mayor competitividad a las economías locales y densificar sus tejidos productivos y, así, insertarse como región en el mercado internacional.

De este modo, cabría analizar si, aunque sea en el caso de Petrobras como caso testigo dentro de las inversiones en sectores poco dinámicos realizadas por las “translatinas” brasileñas, los supuestos pilares de las transformaciones, tanto en cada uno de los mercados domésticos como en el mercado ampliado, lograron materializarse en el sector hidrocarburífero de Argentina entre 2003 (año en el que la empresa brasileña se presenta como un actor preponderante a partir de la proyección que le confirió Pecom) y 2010.

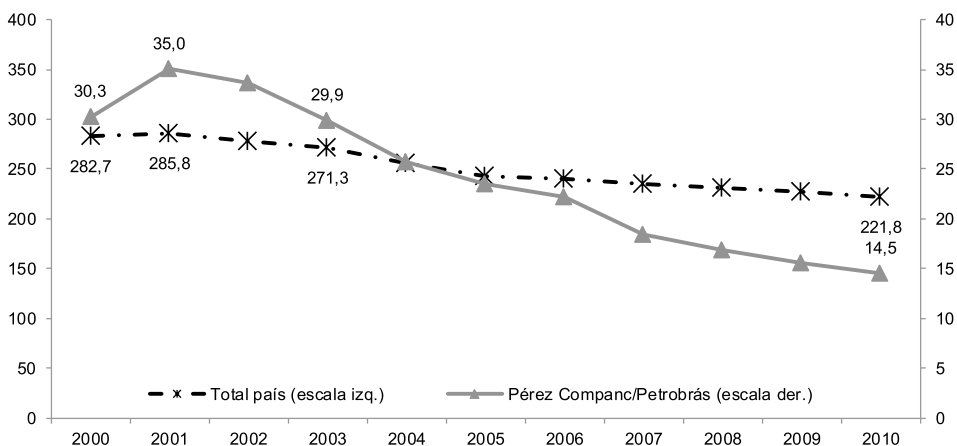
2.2 La inserción y consolidación estructural de Petrobras en el *upstream*: exploración, extracción y niveles de reservas

Como se señaló, si bien las operaciones comenzaron con la participación que obtuvo en la explotación del área Aguaragüe, concesionada en 1992, su fuerte injerencia se observa recién con la compra mayoritaria del paquete accionario de PC, en 2002/3, elemento que le otorgó fuerte participación en el mercado

local a través del control de las áreas que ésta explotaba. En el Gráfico 3 se puede observar que desde 2001 la explotación de petróleo del país se encuentra en un persistente descenso (luego de haber alcanzado el cenit en 1998), situación similar —aunque con mayor vigor— a la acontecida con la extracción de Pérez Companc, continuada por Petrobras. En base a la información del gráfico señalado, si bien entre 2000 y 2002 PC alcanzó un incremento del 16%, luego de esa fecha (aún con el cambio de firma) la extracción descendió a una tasa anual acumulativa del 9,3%. Si se consideran únicamente los años de producción bajo el control brasileño (2003-2010), la caída es aún mayor, a una tasa del 9,8% anual.

Contrariamente, según consta en los informes de sostenibilidad de Petrobras, la extracción de crudo de la compañía en su país de origen se incrementó un 50% entre 2001 y 2010 al pasar de 488 millones de barriles anuales a 731 millones. Indudablemente, esto responde a la magnitud de capital invertido en exploración y producción que según publican en su página *web*, se incrementó un 428% entre 2003 y 2010, al pasar de 3 522 a 18 600 millones de dólares de 2010.

Gráfico 3. Evolución de la explotación de petróleo Pérez Companc/Petrobras y total Argentina, 2000-2010 (en millones de barriles por año)

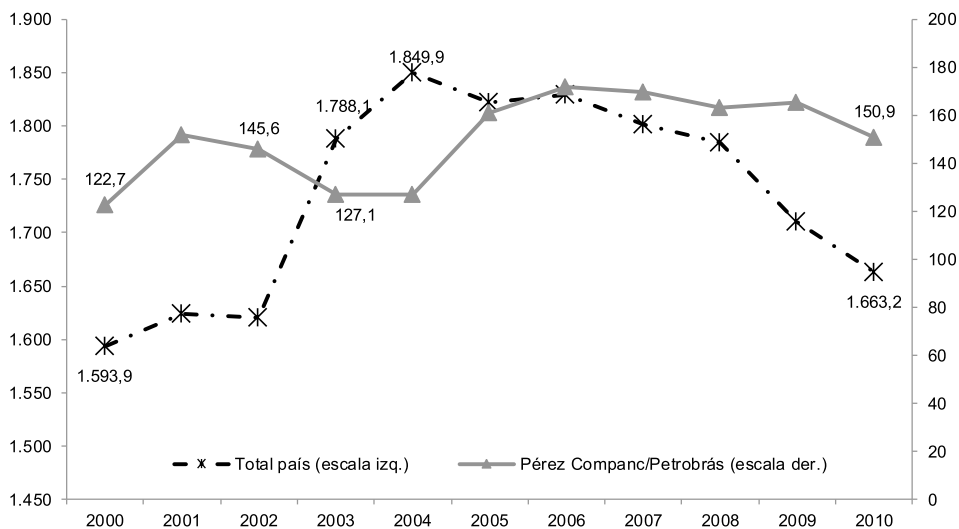


Fuente: elaboración propia en base al Instituto Argentino del Petróleo y el Gas (IAPG).

En lo relativo a la extracción de gas natural, tal como se observa en el Gráfico 4, se puede establecer que la tendencia es relativamente disímil a la previamente analizada. En efecto, desde 2000 hasta 2002, en el plano nacional, la extracción se mantuvo constante con una leve alza. Luego de esa fecha tuvo un marcado incremento hasta 2004 (14,2% interanual), para luego descender hasta el final de los años analizados (-7,6%). En cuanto a lo ocurrido con Pérez Companc y la continuación de su par brasileña, en términos generales, entre 2000 y 2002 la extracción se incrementó un 18,6%. Al asumir la operación Petrobras (2003), luego de un impulso inicial, la explotación se estabilizó en derredor de los 160 millones de pies³, con una posterior caída hasta 2010. Conforme esto, entre 2002 y 2010 la extracción aumentó un 13,4%, aunque desde 2006 los volúmenes de extracción están descendiendo.

La dinámica asumida por Petrobras en Brasil nuevamente difiere de la operación en Argentina. En efecto, al considerar los datos de 2001 a 2010, se aprecia que la explotación de gas natural aumentó de forma ininterrumpida un 44%, al incrementarse de 85 a 122 millones de barriles equivalentes por año, datos que se encuentran en línea con las inversiones en exploración y explotación señaladas. De esta manera, al considerar la información relativa al segmento de extracción de hidrocarburos, se observa un comportamiento dispar de la misma empresa en los respectivos mercados de la Argentina y Brasil, en tanto que las tendencias en ambos son contrapuestas.

Gráfico 4. Evolución de la explotación de gas natural Pérez Companc/Petrobras y total Argentina, 2000-2010 (en millones de pies³)



Fuente: elaboración propia en base al IAPG.

El análisis del Cuadro 4 permite obtener ciertos parámetros del sector tendientes a evaluar el desempeño tanto de la firma como del conjunto de los capitales que se encuentran operando. Conforme esto, en primer lugar, se puede destacar la escasa inversión en exploración tanto de Pérez Companc (2001-2002) y Petrobras (2003-2009) como del conjunto de las firmas. En este sentido, con excepción de los años 2006 y 2007, en los cuales la empresa brasileña realizó siete pozos exploratorios terminados, en el período analizado no ejecutó más de un pozo, alcanzando el mínimo en 2009 y con nula actividad exploratoria en 2010. Asimismo, esta escasa búsqueda de nuevas reservas se articula con gran cantidad de pozos de explotación que terminaron generando una alta relación entre pozos de extracción y exploración. Como se observa en el cuadro mencionado, con excepción de 2006 y 2007, el ratio alcanza niveles de entre 38 y 153 pozos de explotación terminados por cada poco asociado a la búsqueda de nuevas reservas; relación considerablemente superior a la media nacional. Durante la década del ochenta, cuando YPF estatal dominaba el mercado, la relación entre pozos de explotación y

Cuadro 4. Pozos terminados en exploración y explotación de gas natural y petróleo y productividad de pozos petroleros, 2001-2010 (en cantidad y %).

	Pecom/Petrobras					Total País						
	Explotación	Exploración	Relación explotación/exploración	Productividad de los pozos de petróleo, en m3	Explotación	Exploración	Relación explotación/exploración	Productividad de los pozos de petróleo, en m3	Explotación	Exploración	Relación explotación/exploración	Productividad de los pozos de petróleo, en m3
2001	150	2	75,0	s/d	1.174	33	35,6	8,3				
2002	91	2	45,5	s/d	883	30	29,4	8,0				
2003	153	1	153,0	10,4	1.029	24	42,9	7,3				
2004	113	1	113,0	10,6	982	29	33,9	6,5				
2005	109	1	109,0	6,6	1.032	62	16,6	5,9				
2006	94	7	13,4	6,1	1.057	62	17,0	5,5				
2007	74	7	10,6	4,8	1.172	54	21,7	5,1				
2008	52	1	52,0	4,2	1.136	53	21,4	4,8				
2009	42	0	-	4,0	912	63	14,5	4,6				
2010	38	1	38,0	s/d	1.147	35	32,8	s/d				

Fuente: elaboración propia en base al IAPG.

exploración terminados era de casi seis veces, dado que en promedio se realizaban 120 pozos para descubrir nuevas reservas y 686 para extraer recursos.

De esta manera, la escasa inversión en exploración y, por ende, la consecuente caída de reservas, impacta negativamente en los niveles de extracción, en tanto que los pozos en producción comienzan a “secarse” y no son reemplazados por otros con mayor productividad. Esto se manifiesta en el Cuadro 4, al observar los niveles de productividad de los pozos. Mientras que en 2003 (cuando asume el control de la empresa) Petrobras extraía 10,4 m³ por pozo al final de la serie, este valor había descendido a 4,0, lo que representa una pérdida de productividad del 61% frente a una pérdida a escala nacional, en igual período (2003-2009) de 37%, en tanto que cayó de 7,3 m³ a 4,6. Nótese, asimismo, que de tener una productividad media mayor a la nacional en apenas seis años, alcanzó niveles inferiores a los del país.

Ahora bien, a pesar de que en el conjunto del país la búsqueda de hidrocarburos es escasa, cabe señalar que en el plano nacional existió un ascenso desde 2001 hasta 2005 en la cantidad de pozos, que luego se estabilizaría por encima de los 50 pozos. En cuanto a la explotación, vale señalar que desde 2001, con ciertas oscilaciones, se mantiene relativamente constante en torno de 1 000 pozos. En este sentido, en el marco de una escasa inversión, puede apreciarse que Petrobras está muy por debajo del rendimiento del mercado.

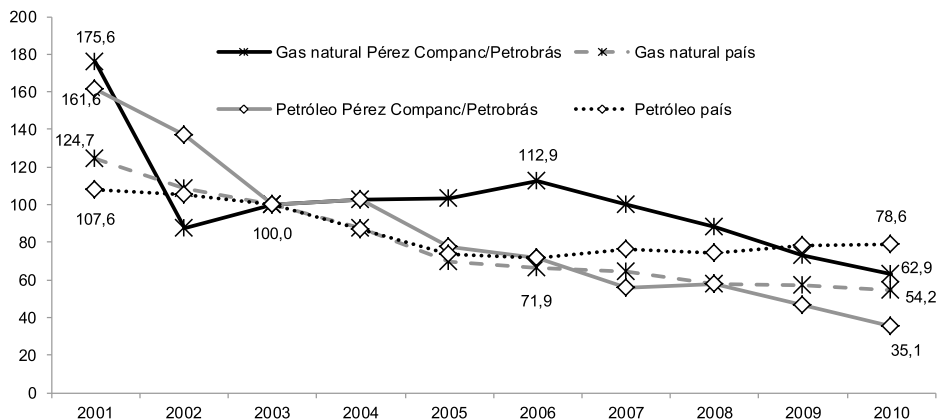
La conjunción de escasa inversión en exploración y altos niveles de explotación, en el conjunto del país, generaron un marcado descenso de las reservas de gas natural y petróleo, tal como se puede observar en el Gráfico 5. En este sentido, mientras que en 2001 el *stock* de crudo en Argentina era casi un 8% superior al del 2003, hacia el final del período analizado persistió en su declive y finalizó siendo un 21,4% inferior al año base. Es similar lo ocurrido con el gas natural, aunque la merma es mayor. Conforme esto, mientras que al inicio del interregno existían 25% más de reservas de dicho hidrocarburo que en 2003, hacia el final eran un 46% menor, lo que significó un descenso, entre 2001 y 2009, del 56,5%.

La situación de las reservas de Petrobras Argentina, en términos generales, es similar a la del país. En cuanto al gas natural, luego de asumir el control de Pérez Compagnon, durante los tres años siguientes la firma brasileña alcanzó un incremento del 13% en el nivel de sus reservas —muy probablemente por inversiones previas dado que entre 2002 y 2003 ya habían tenido un alza del 14%—. No obstante, posteriormente descendieron a una tasa anual del -6,4%, para posicionarse en 2010 un 37% por debajo de 2003. Respecto del petróleo, la situación es aún peor. Entre 2001 y 2010 el *stock* de crudo descendió 78%, y con excepción de 2003 y 2004, la caída fue ininterrumpida.

La evolución señalada discrepa rotundamente con la que la propia empresa brasileña presenta en su país de origen. Conforme lo expuesto en el Gráfico 6, entre 2001 y 2010 las reservas comprobadas de petróleo y gas natural que Petrobras posee en Brasil, ascendieron un 36% y 53% respectivamente, elemento que permite inferir diferenciales niveles de inversión en la búsqueda de dichos recursos. En realidad, esto responde a una clara política dirigida por el estado brasileño para fomentar la industria hidrocarburífera doméstica en función de lograr el autoabastecimiento energético, articulado con una marcada política de industrialización del país (a pesar de las políticas aplicadas en la década del noventa). De este modo, desde 1968, año en que se comenzó con la búsqueda de reservas en mar, el Estado, a través de

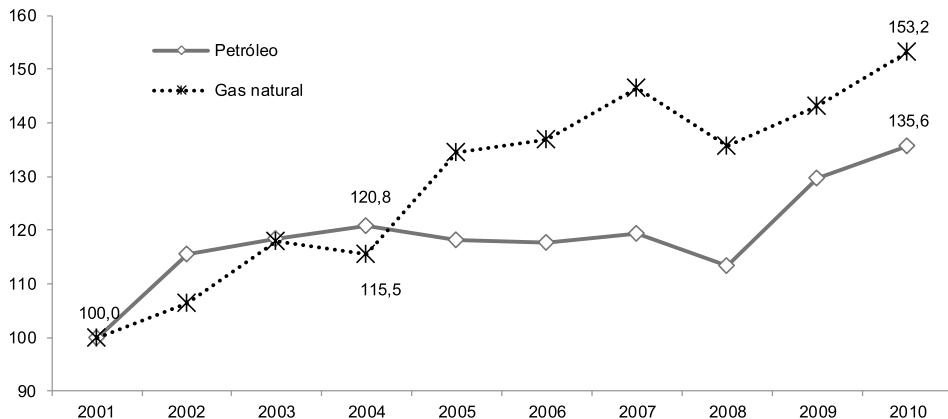
Petrobras, fija la política de inversiones de la compañía (aunque existen ciertas tensiones con el capital privado que participó en la empresa). Este largo y persistente proceso posibilitó que descubrieran en el *offshore* el yacimiento Pre-sal, luego de décadas de fuerte inversión y desarrollo tecnológico. Esta es la contracara de la políticas desarrolladas desde 1976 en Argentina, las cuales tendieron a desarticular y quebrar financieramente a YPF en función de la posterior enajenación de la empresa y venta o concesión de sus principales activos (Barrera 2011a).

Gráfico 5. Evolución de las reservas de petróleo y gas natural de Pecom/Petrobrás y total país, 2001-2010 (en %, 2003 base 100)



Fuente: elaboración propia en base a la Secretaría de Energía.

Gráfico 6. Evolución de las reservas comprobadas de petróleo y gas natural de Petrobras en Brasil, 2001-2010 (2001 base 100, en %)



Fuente: elaboración propia en base a www.petrobras.br

En resumen, lo que se pretende exponer es la concatenación de una serie de factores que convergen en torno de los procesos mencionados. El ingreso al mercado doméstico de una de las 15 petroleras más grande del mundo dentro

de la lógica de integración productiva propiciada por el Mercosur, lejos de significar, en el *upstream*, un fuerte proceso de inversión que tendiera a contrarrestar la alicaída *performance* del sector luego de las reformas estructurales de los noventa, en los hechos operó como la media del mercado y, en algunas situaciones, con rendimientos menores al promedio. Conforme lo señalado, la baja inversión en los pozos de exploración impactó negativamente en la cantidad de reservas hidrocarburíferas de la empresa y, concomitantemente, coadyuvó con la rápida maduración de los yacimientos en producción, elemento que contribuyó con la caída de su productividad y, por lo tanto, con la disminución en la extracción de hidrocarburos. Este *performance* es contrario al que la compañía desarrolla en Brasil.

2.3 La injerencia de Petrobras en el *downstream*: la refinación

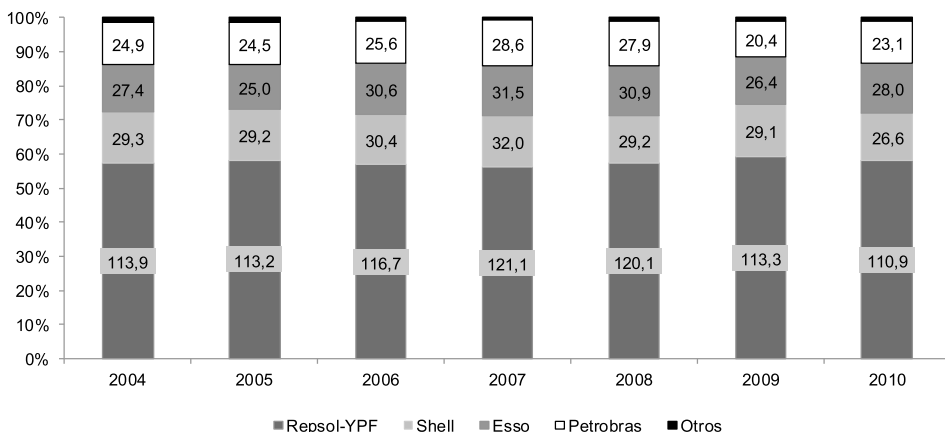
Dentro del sector de refinación, Petrobras asumió la participación accionaria que Pérez Companc poseía en Refinor S.A. (Salta) y San Lorenzo (Santa Fe) —esta última transferida en 2011 al empresario local Cristóbal López, por poco más de 100 millones de dólares—, que se sumaron a la que ya estaba operando en Bahía Blanca, Ricardo Eliçabe. Mientras que la primera de las destiladoras centraba su producción en la elaboración de diesel *oil*, *fuel oil*, motonaftas, nafta virgen, propano, butano, gasolina natural y GLP; en la de San Lorenzo concentraba la producción de naftas *premium*, súper y común, combustible para aviones a reacción, gas *oil*, *fuel oil*, kerosene, aguarrás y solventes parafínicos, aromáticos y asfaltos; similar a la situada en Bahía Blanca.

Como se señaló, con la adquisición de los activos de Pérez Companc, la empresa brasileña comenzó a operar fuertemente en el mercado, convirtiéndose en la cuarta refinadora del país, con niveles de destilación de petróleo muy cercanos a los de Shell y Esso. Un dato de insoslayable importancia es que estas tres firmas, sumadas a Repsol-YPF, concentran el 99% por la refinación de crudo del país, confiéndole un considerable poder de presión. Tal como se observa en el Gráfico 7, la destilación del país durante 2004 y 2010 se mantuvo relativamente constante, en torno de los 200 millones barriles por año, a pesar del fuerte aumento del consumo local resultante de la recuperación económica desde 2003. Por la deficiente *performance* del mercado interno en cuanto a la extracción de crudo y la saturación de la capacidad instalada de las refinerías, el gobierno nacional se vio obligado a incrementar las importaciones de combustibles y lubricantes para suplir las falencias locales, lo que ocasionó que crecieran nueve veces las compras externas al pasar de 482 millones de dólares en 2002 a 9 397 millones en 2011, lo que ocasionó que después de 21 años la balanza energética volviera a dar negativa, al alcanzar un déficit de 2 931 millones de dólares (Indec 2011).

En este sentido, Petrobras no se encontró fuera de esta tendencia, dado que sus volúmenes de procesamiento de crudo oscilaron en derredor de los 23 y 28 millones de barriles por año, con excepción del 2009, que descendió marcadamente. No obstante, si se considera el período 2004-2010, el procesamiento de crudo descendió un 7,5%. Esta dinámica discrepa fuertemente con la que registró la empresa en su país de origen, en tanto que en Brasil, el procesamiento de petróleo en el lapso señalado alcanzó un incremento del 5,2% (Petrobras 2007).

Al desagregar la información de destilación de Petrobras en Argentina, se puede apreciar la evolución que alcanzó en cada una de sus refinerías en las que tiene participación: Ricardo Eliçabe, San Lorenzo y Refinor (Cuadro 5). De este modo, las primeras dos trabajaron al borde de su capacidad instalada, con excepción del año 2009, como consecuencia de la crisis económica internacional que impactó localmente, disminuyendo el consumo de combustibles. A pesar de producir al límite, no realizaron inversiones para ampliar la capacidad, con excepción de San Lorenzo, la cual, no obstante, alcanzó valores de plena ocupación en 2007. Por su parte, según publica la empresa en sus balances, la caída de la refinación en Refinor deviene del "menor cargo de crudo originario en la disminución de la producción de la cuenca Noroeste" (Petrobras 2011b, 12), la cuenca más afectada en cuanto a la caída de reservas que entre 2000 y 2009 descendieron en un 78% sus niveles de crudo, ante una media nacional que cayó un 29%.

Gráfico 7. Nivel de refinación de petróleo por empresa, 2004-2010 (en millones de barriles por año y % de participación)



Fuente: elaboración propia en base al IAPG.

En definitiva, en lo relativo a la refinación, en términos generales no se observan incrementos considerables en los volúmenes de destilación, como tampoco en la capacidad instalada (con la excepción mencionada), sino más bien, una considerable disminución. De esta manera, mientras que en la refinería Ricardo Eliçabe la producción disminuyó un 18% entre 2004 y 2010, en San Lorenzo los guarismos son de -2% y en Refinor de -29%. De forma agregada, la destilación de crudo disminuyó un 14% y la capacidad instalada no se amplió, elemento que condujo a que en determinados años las destilerías Ricardo Eliçabe y San Lorenzo, alcanzaran el límite de producción. Esto, indudablemente, contribuyó con los problemas de suministro local que terminaron impactando negativamente en la balanza comercial, como se señaló (ver cuadro 5).

De esta manera, en la *downstream*, al igual que lo acontecido en el *upstream*, la inserción de Petrobras en Argentina apuntó a posicionarse, a partir de la adquisición de una firma preexistente, en mercados oligopólicos, asumiendo una

Cuadro 5. Capacidad instalada, procesamiento y utilización por refinería, 2004-2009 (en miles de barriles por año y %).

	Ricardo Eliçabe			San Lorenzo			Refinor*			Total		
	Capaci- dad instalada	Barriles proce- sados	% de utiliza- ción	Capaci- dad instalada	Barriles proce- sados	% de utiliza- ción	Capaci- dad instalada	Barriles proce- sados	% de utiliza- ción	Capaci- dad instalada	Barriles proce- sados	% de utiliza- ción
2004	11.133	10.903	97,9	13.762	12.203	88,7	9.643	6.375	66,1	34.538	29.481	85,4
2005	11.133	9.576	86,0	13.762	13.083	95,1	9.643	6.552	67,9	34.538	29.211	84,6
2006	11.133	10.940	98,3	18.361	12.879	70,1	9.643	6.090	63,2	39.137	29.909	76,4
2007	11.133	9.886	88,8	18.361	17.087	93,1	9.643	5.745	59,6	39.137	32.718	83,6
2008	11.133	10.652	95,7	18.361	15.708	85,5	9.643	5.460	56,6	39.137	31.819	81,3
2009	11.133	8.686	78,0	17.678	10.261	58,0	9.643	5.212	54,1	38.455	24.159	62,8
2010	11.133	8.907	80,0	17.677	11.958	67,6	9.642	4.535	47,0	38.452	25.400	66,1
Evolución 2004-10	0,0	-18,3	-18,3	28,5	-2,0	-23,7	0,0	-28,9	-28,9	11,3	-13,8	-22,6

*La participación de Petrobras en la refinería es del 28,5%.

Fuente: elaboración propia en base a Memorias y Balances de Petrobras y al IAPG.

fuerte posición dominante en cada uno de los sectores, sin la necesidad de realizar fuertes inversiones para ampliar su dominio.

La situación en su país de origen, en tanto que se posiciona como una empresa estratégica para el desarrollo nacional, es considerablemente distinta. Dado que en Brasil el crecimiento de la economía tracciona el aumento de combustibles, y que está previendo no sólo reducir las importaciones sino alcanzar el nivel de exportadores netos de derivados, se trazó como objetivo realizar una fuerte inversión en la ampliación de la capacidad instalada de las refinerías. De este modo, mientras en Argentina Petrobras se desprendió del complejo San Lorenzo, en Brasil se diagramó un plan de negocios de 2010 a 2014 que prevé inversiones por 73 600 millones de dólares en refinación, transporte y comercialización de derivados, con un incremento del orden del 70% respecto del plan previo:

La expectativa es que en 2014 (mientras que en Argentina se abandona una refinadora) Petrobras sea capaz de procesar alrededor de 2,26 millones de barriles por día en total de 2,99 millones extraídos por la empresa. Esta expansión traerá dos beneficios directos para la economía brasileña: la reducción de las importaciones de productos como el combustible para aviones y diesel, que tienen un valor mucho mayor que el petróleo crudo, y la mejora de su posición como exportador neto de petróleo. Después de lograr la autosuficiencia en la producción de petróleo en Brasil en 2006, el siguiente paso es asegurar que en productos derivados (traducción propia) (Petrobras 2011c, 36).

En definitiva, las expresiones vertidas en el informe de sustentabilidad de la compañía dejan entrever la doble estrategia de Petrobras: mientras que en Brasil la firma opera en función de las necesidades específicas del país, planificando el desarrollo de la actividad en base a las necesidades de la economía, en Argentina opera como las demás transnacionales en tanto que actúa en mercados oligopólicos que, sin la necesidad de realizar fuertes inversiones, les permiten obtener importantes utilidades.

3. Reflexiones finales

El presente artículo procuró realizar un análisis estilizado del fenómeno reciente de internacionalización de las principales firmas brasileñas en la región sudamericana, y en Argentina en particular, tomando como caso específico de estudio la estrategia desplegada por la empresa petrolera Petrobras, a los efectos de dilucidar si esta nueva modalidad de penetración de capitales de Brasil responde a una forma alternativa (de carácter empresarial) de integración regional o, por el contrario, detenta características análogas a las desarrolladas por cualquier otra firma transnacional. Asimismo, el análisis de la inserción de la petrolera brasileña dentro de la estructura productiva argentina se orientó a dar cuenta de las tensiones subyacentes en el proceso de desarrollo regional, que aluden tanto a la pugna que se extiende entre los respectivos modelos e intereses nacionales *versus* el regional como a los propios límites que plantea la lógica actual de integración que, si bien rompió (por lo menos en el plano discursivo) con la adscripción a los lemas de "complementación espontánea" y libre mercado, continúa sin poder asentarse en una estrategia que posicione a los Estados nacionales como directrices "rectoras" del esquema de desarrollo productivo regional.

De la evidencia recabada y analizada —y apoyándose en trabajos previos (Petrota, Fulquet y Inchauspe 2011)— se pudo constatar que, si bien el fenómeno de proyección regional de las empresas líderes de Brasil, a simple vista promete ser uno de los ejes dinámicos de la integración productiva regional, hasta el momento las experiencias más ilustrativas de esta tendencia en el plano sudamericano fueron desarrolladas por un conjunto acotado de grandes conglomerados empresarios, concentrados en actividades fabriles de origen agropecuario (como la industria cárnica), extractivas (tales como la minería e hidrocarburos) y maduras (como es el caso de la siderurgia, textil, calzados y cemento). Es dable sostener que las principales “translatinas” brasileñas tendieron a concentrarse en sectores con poco dinamismo, con estructuras oligopólicas o basados en la producción de *commodities* exportables al mercado internacional, con exiguos efectos multiplicadores en materia de generación de valor agregado, eslabonamiento productivo y difusión tecnológica. Por lo tanto, puede sostenerse que las estrategias de regionalización productiva de las firmas brasileñas se orientaron, hasta el momento, a la explotación de recursos naturales y de productos básicos que traccionan el mercado interno y la cartera de exportación de los países sudamericanos, sin prevalecer en ellas una lectura estratégica regional que logre traspasar la tradicional especialización en “ventajas comparativas estáticas”.

Lejos de impulsar avances en la complementación productiva entre los países de América del Sur con la finalidad de dotar de mayor competitividad a las economías locales y densificar sus tejidos productivos para, de este modo, insertarse como región en el mercado internacional, los intereses de los actores económicos y gubernamentales que sustentan la internacionalización de las firmas brasileñas parecen responder al propósito de expansión global de este país, el cual en ocasiones, incluso contradice la estrategia regional.

En este sentido, y considerando que con base en los análisis realizados, son exiguas las evidencias que indican que este fenómeno de regionalización de las empresas brasileñas está siendo acompañado por estrategias que deriven en una mayor especialización e integración entre los países de América del Sur, pese a ser un fenómeno reciente, todo parece indicar que la trayectoria de Petrobras en Argentina replica, en gran medida, la lógica desplegada por el capital transnacional en su conjunto. Los datos permiten mostrar que la estrategia utilizada en el *upstream*, consistió en sobreexplotar los yacimientos que se encontraban en producción, en combinación con la subexploración de nuevas áreas en búsqueda de hidrocarburos a partir de las bajas inversiones en exploración, elementos que devinieron en que en los últimos años, en petróleo, la empresa tuviera un rendimiento menor a la media y que desde 2006 descendiera la extracción de gas natural. Esto se manifiesta, incluso, en que entre 2003 y 2010, en base a sus balances, la utilidad sobre ventas en el segmento de exploración y explotación alcanzó el 19%. En gran medida, esto fue posible por la posición dominante adquirida con la compra de una de las empresas líderes del segmento (PC) con fuerte integración vertical que le permitió insertarse en el denominado “oligopolio energético” (Barrera 2011b).

Por su parte, en el mercado de refinación también se observa una escasa inversión en la ampliación de la capacidad para procesar petróleo en sus refinerías, elemento que llevó a la empresa a estar al límite de la capacidad instalada en

varios años. La excepción fue la destiladora San Lorenzo, en la que expandieron levemente su producción potencial, aunque en 2011 se desprendió de dicho activo.

Esta situación contrasta con la política desarrollada por la empresa en su país de origen dado que en Brasil, la compañía controlada y dirigida por el Estado, desde hace algunas décadas está desplegando un ambicioso proceso de exploración de su territorio, aspecto que le permitió incrementar los niveles de reservas y extracción, lo cual redundó en que alcanzaran el autoabastecimiento en 2006. Asimismo, en aras de generar un saldo exportador neto en los derivados del petróleo, proyectaron un plan de ampliación de la capacidad instalada de sus refinerías que en 2014 le permitiría alcanzar el objetivo trazado. Indudablemente, la estrategia de Petrobras es dual, en tanto que en Brasil opera en función de las políticas diagramadas por el Estado y fuera de su frontera —o por lo menos en Argentina— se rige por la lógica internacional de maximizar sus ganancias realizando las inversiones mínimas merced en la posición dominante que detenta.

A la luz de estas evidencias, la promesa de que la apertura económica y el arribo del capital extranjero redundarían en incrementos de la competencia y que impactarían en aumentos de la exploración y las reservas, no parece haberse concretado. A su vez, la nueva agenda regional del Mercosur, que otorga una especial consideración a la temática de integración y complementación productiva entre los países, que comenzó a tomar forma desde finales de la década del noventa y que buscaba enfrentar la lógica de la integración del “libre mercado”, en el caso de Petrobras no parece aplicarse, ya que implementa las mismas estrategias de los competidores privados y, en algunos mercados del sector hidrocarbúfero (como por ejemplo el de exploración), posee un *performance* inferior al del promedio nacional.

En consecuencia, todo parece indicar que la estrategia de Petrobras en Argentina consistió en insertarse, a través de la compra de una de las principales petroleras del país, fuertemente integrada verticalmente, en un mercado escasamente competitivo y con fuerte posición dominante por parte de los actores que operan, lo que determinó que no necesitara realizar inversiones para mejorar su *performance*. De este modo, no parece existir un proceso de integración a partir de la complementación de actividades con la finalidad de lograr el desarrollo regional como paso previo a la inserción del bloque en el mercado global.

Asimismo, esta dicotomía que presenta la trayectoria de Petrobras (con fuerte desarrollo estratégico en Brasil y con la implementación de la lógica del capital en Argentina), permite revitalizar la discusión local en torno de la viabilidad del desarrollo de sectores estratégicos sin la existencia de una empresa estatal que afincada en su territorio sea el motor del desarrollo doméstico del sector. De hecho, y luego de más de 20 años de aplicadas las reformas estructurales que otorgaron primacía al mercado y de privatizada YPF, se puede apreciar que las consecuencias registradas en Argentina fueron contrarias a las pregonadas por los ideólogos de las reformas. En este sentido, la caída de reservas de petróleo y gas natural, y la exigua ampliación de la capacidad instalada de las refinerías en el mercado doméstico, están generando fuertes “cuellos de botella” al crecimiento, por la necesidad de incrementar el nivel de importaciones de combustibles. En definitiva, el desarrollo hidrocarbúfero que generó Petrobras en Brasil, guiado por el Estado, obliga a repensar la necesidad de que los procesos de integración

regional o desarrollo de sectores clave y estratégicos no queden librados a la propia lógica del mercado local y/o ampliado.

De aquí que resulta ineludible que el Estado asuma un rol de ordenador del desarrollo a través del fomento de actividades estrechamente vinculadas con ventajas competitivas dinámicas, en tanto que sin su intervención, el capital privado tiende “naturalmente” a especializarse —en países periféricos— en sectores ligados a la explotación de recursos naturales (como la agroindustria y la refinación de petróleo); la vigencia de marcos institucionales de “privilegio” (tal como el régimen automotriz que conllevó la consolidación de una actividad asociada a las tareas de ensamblaje) y/o la elaboración de ciertos bienes intermedios de uso difundido, con estructuras altamente concentradas (siderurgia) (Azpiazu y Schorr 2010). Indudablemente, estos rasgos no sólo se desprenden del análisis particular de Petrobras, sino también de gran parte de las experiencias de fusiones y adquisiciones realizadas por las grandes firmas brasileñas en Argentina (y en los demás países de la región), más aún si se considera que en la mayoría de los casos se trató de la transferencia de activos productivos de grandes empresas locales que resultan atractivos por su condición oligopólica y/o por su plataforma orientada hacia los mercados externos, intensificando el carácter primario y extractivo de la estructura fabril local.

Asimismo, el estudio de dicha estrategia “dual” desplegada por Petrobras también procura aprehender el grado de avance alcanzado por el modelo de desarrollo regional (así como sus respectivos límites), el cual continúa distinguiéndose por la escasa intervención y coordinación de acciones de los estados miembros, al delegar su potestad regulatoria dentro del esquema regional a los intereses privados, que siguen viendo garantizada su capacidad de coacción.

De hecho, y pese al fuerte cuestionamiento (formal) a la predominancia del mercado como mecanismo regulador del desarrollo regional y la promoción de una nueva lectura de integración, proclive a la complementación productiva y una progresiva distribución de los beneficios, no se materializaron cambios sustantivos dentro del perfil productivo de las economías del bloque, sino que, por lo contrario, se profundizó (pese a la álgida recuperación del nivel de actividad y los flujos económicos) el esquema precedente de especialización en recursos naturales y *commodities* de uso difundido y el cuadro industria de reducidos ganadores y un número pronunciado de perdedores, replicando más bien un esquema de centro (Brasil) y periferia (Argentina, Paraguay y Uruguay) en el interior del Mercosur.

Referencias bibliográficas

- Alem, Ana Claudia, y Eduardo Carlos. «O BNDES e o Apoio à Internacionalização das Empresas Brasileiras: Algumas Reflexões» *Revista do BNDES* Vol. 12, n° 24 (Diciembre 2005): 43-76.
- Azpiazu, Daniel. *Las empresas transnacionales en la Argentina*. Santiago de Chile: Cepal, 1986.
- Azpiazu, Daniel, y Martín Schorr. *Reactivación de la industria argentina, concentración, extranjerización y crecientes desequilibrios comerciales con Brasil*. Buenos Aires: Flacso, 2010.

- Barrera, Mariano Alejandro. *Análisis del proceso de fragmentación y privatización de Y.P.F.: un estudio de su transformación en el marco de la desregulación del mercado primario de hidrocarburos (1989-1999)*. Buenos Aires: Tesis de Maestría en Economía Política/Flacso, MIMEO, 2011a.
- Barrera, Mariano Alejandro. «La diversificación de la matriz energética, un debate pendiente.» *Voces en el Fénix* (Plan Fénix), n° 10 (Octubre 2011b): 16-21.
- Bianco, Carlos, Pablo Moldovan, y Fernando Porta. *La internalización de las empresas brasileñas en Argentina*. Documento de Proyecto, Santiago de Chile: Cepal, 2008.
- Cepal. *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe*. Documento informativo, Santiago de Chile: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, 2005.
- Chudnovsky, Daniel, y Andrés López. «La inversión extranjera directa en el Mercosur. Un análisis comparativo» En *El boom de inversión extranjera directa en el Mercosur*, de Daniel Chudnovsky. Buenos Aires: Siglo XII Editores, 2001.
- Fajnzylber, Fernando. *La industrialización trunca en América Latina*. Buenos Aires: CEAL, 1984.
- Inchauspe, María Eugenia. *Integración Productiva en el MERCOSUR (1991-2008): de la integración comercial al relanzamiento "Productivo y Social"*. Buenos Aires: Mimeo, Tesis de la Maestría en Economía Política de la Flacso, 2011.
- Indec. *Comercio exterior argentino 2010*. Publicaciones del Indec, Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, Buenos Aires: Indec, 2011, 1-183.
- INTAL. *Informe Mercosur*. Buenos Aires: BID-INTAL, 2007.
- Kulfas, Matías, Fernando Porta, y Adrián Ramos. *Inversión extranjera y empresas transnacionales en la economía argentina*. Series de Estudios y Perspectivas, Buenos Aires: Cepal, 2002.
- Neiva Santos, Raquel Magalhães. *Petrobras en la política exterior de gobierno de Lula: una mirada desde la Economía Política Internacional*. Tesis de Maestría, Buenos Aires: Flacso/San Andrés, 2009.
- Niembro, Andrés, Daniela Ramos, y Cecilia Simkievich. *El papel del Mercosur en la llegada de IED a Brasil y la internacionalización de empresas brasileñas*. DTT33, Buenos Aires: Centro de Investigaciones para la Transformación, 2009.
- Perrotta, Daniela, Gastón Fulquet, y Eugenia Inchauspe. *Luces y sombras de la internacionalización de las empresas brasileñas en Sudamérica: ¿integración o interacción?* Documento, Buenos Aires: Nueva Sociedad, 2011, 26.
- Petrobras. *Memoria y Estados Contables 2010*. Argentina: Petrobras, 2011a.
- Petrobras. *Relatório de atividades 2010*. Memoria y Balance, Brasilia: Petrobras y Ministério de Minas e Energia, 2011b.
- Petrobras. *Relatório de sustentabilidade 2010*. Relatório, Brasilia: Petrobras, 2011c.
- Petrobras. *Relatório Anual 2006*. Memoria y Balance, Brasilia: Petrobras y Ministério de Minas e Energia, 2007.
- Porta, Fernando. *La integración sudamericana en perspectiva: problemas y dilemas*. Documento de Proyecto N° 32, Santiago de Chile: Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), 2008.
- Sacroisky, Ariana. *La Inversión Extranjera Directa en la post-Convertibilidad. Principales tendencias en un nuevo patrón de crecimiento*. Buenos Aires: Centro de Economía y Finanzas para el Desarrollo de la Argentina (CEFID-AR), 2006.

