

## **El desempeño de las prestatarias privadas de servicios públicos en la Ciudad de Buenos Aires durante la década de los noventa.**

En este Informe se estudia la *performance* de un conjunto seleccionado de empresas privatizadas que han actuado en la Ciudad de Buenos Aires a lo largo del decenio de los años noventa. Por ausencia de información correspondiente a la totalidad de las prestatarias de servicios públicos que actúan en la Ciudad de Buenos Aires, se analizarán los desempeños de la compañía distribuidora de gas natural (Metrogas S.A.), de las dos distribuidoras eléctricas (Edenor S.A. y Edesur S.A.), y de la prestataria del servicio de agua potable y desagües cloacales (Aguas Argentinas S.A.). Si bien las empresas mencionadas se desempeñan tanto en el ámbito porteño como en los principales partidos del conurbano de la provincia de Buenos Aires, vale mencionar que los datos empleados (ventas y utilidades, según consta en los respectivos balances anuales de las firmas) son de carácter global, es decir, no permiten discriminar cuánto proviene de la operatoria empresarial en la Ciudad y cuánto de su accionar en el nivel bonaerense.

Atento a dicho objetivo, se hará hincapié en dos dimensiones —estrechamente vinculadas entre sí— que se consideran relevantes. En primer lugar, se presenta en forma sumamente estilizada las principales peculiaridades de los contextos operativos y, fundamentalmente, normativos en los que las firmas mencionadas se desenvuelven. En segundo lugar, se intenta determinar la forma en que dicho entorno repercute sobre el comportamiento empresarial.

Con respecto a los sectores gasífero y eléctrico, cabe destacar que en los dos se conjuga la dolarización de las tarifas con la aplicación de diversos ajustes periódicos incorporados en los contratos originales firmados por el Estado con las distribuidoras y transportistas de gas natural y energía eléctrica<sup>1</sup>.

En el primer caso, se trata de cuatro revisiones anuales: en los meses de mayo y octubre se trasladan a toda la cadena gasífera las modificaciones en el valor del gas en el mercado mayorista. El marco regulatorio del sector gasífero establece que las variaciones del precio

---

<sup>1</sup> Se trata, respectivamente, de las Leyes Nros. 24.076 y 24.065, ambas sancionadas en 1992, y de sus decretos reglamentarios.

mayorista de gas (en "boca de pozo") son trasladadas por las distribuidoras a los usuarios finales al inicio del período invernal y del período estival. La forma en que dicho mecanismo de ajuste impacta sobre las tarifas finales está directamente vinculada con el hecho de que el propio marco regulatorio establece que toda variación en el precio del gas en "boca de pozo" puede ser automáticamente trasladada a la tarifa final abonada por los distintos consumidores (lo que se conoce como mecanismo de *pass through*). Naturalmente, ello desestimula que la distribuidora negocie precios más bajos con los productores. Tales desincentivos se ven potenciados aún más por el hecho de que la estructura del –desregulado– mercado productor se caracteriza por presentar un elevado grado de concentración (lo cual otorga a los productores un elevado poder relativo de negociación, a la vez que una amplia libertad en lo que a fijación de precios respecta), y porque un conjunto reducido de grandes actores económicos participa en el mercado en los segmentos de producción, transporte y distribución, además de en carácter de grandes usuarios industriales (o, en otros términos, se trata de actores que participan en el sector tanto en calidad de demandantes como de oferentes). Como era de esperar, todo ello trajo aparejado subas considerables en el precio mayorista y, por esa vía, en las tarifas finales abonadas por los distintos usuarios. Asimismo, en enero y julio, las variaciones en el índice de precios mayoristas de los EE.UU.

Por su parte, en el ámbito de la energía eléctrica los ajustes periódicos están vinculados con la evolución de los precios del mercado mayorista (mayo y noviembre de cada año), con las variaciones de un índice combinado de precios de los EE.UU. (67% de los mayoristas, y 33% de los minoristas) en los mismos meses y, en el mes de mayo de cada año, de acuerdo a los ajustes previstos en los contratos celebrados por la ex-SEGBA, y transferidos a las nuevas distribuidoras privadas, con algunas de las principales centrales generadoras.

En relación con lo anterior, cabe destacar que la dolarización de las tarifas como paso previo a la aplicación de cláusulas de ajuste periódico de las mismas (beneficio del que gozan prácticamente todas las empresas privatizadas) constituye un mecanismo elusorio de la normativa jurídica emanada de la Ley de Convertibilidad (Nro. 23.928). Si se considera que el objetivo central de dicha norma fue prohibir todo tipo de "indexación por precios, actualización monetaria, variación de costos o cualquier otra forma de repotenciación de las deudas, impuestos, precios o tarifas de los bienes, obras o servicios", puede concluirse que el ajuste tarifario asociado a la inflación de los Estados Unidos constituye un mecanismo de dudosa legalidad, dadas las taxativas disposiciones que, en tal sentido, dispone la Ley de Convertibilidad<sup>2</sup>.

---

<sup>2</sup> En el caso argentino, la dolarización de las tarifas y el ajuste de las mismas en función de la inflación norteamericana se inician en el ámbito telefónico. En el Decreto Nro. 2.585/1991 se señala que la Ley de Convertibilidad constituía un "obstáculo legal insalvable por el que quedan sin efecto las disposiciones del mecanismo de actualización automática del valor del pulso telefónico" (hasta ese momento las tarifas se ajustaban en función de una fórmula polinómica que combinaba variaciones en los precios al consumidor y en el tipo de cambio). En ese marco, se optó por una peculiar solución al disponerse que, en función de dicha restricción, "era conveniente expresar el valor del pulso telefónico en dólares estadounidenses", ya que "es legalmente aceptable contemplar las variaciones de precios en otros países de economías estabilizadas como, por ejemplo, los Estados Unidos de América". En otras palabras, como en la Ley de Convertibilidad no se señala explícitamente la moneda para la que rige la prohibición de indexación, pasó a asumirse que su ámbito de aplicación se circunscribiría sólo a aquellos precios y tarifas fijados en moneda local. Bajo esa atípica concepción, bastaría con expresarlos en cualquier otro signo monetario (como el dólar) para quedar eximidos de los alcances de la ley. La sustentabilidad jurídica de esta interpretación resulta ciertamente dudosa, en tanto contraviene los objetivos explícitos de la Ley de Convertibilidad que, en la práctica, pasaron a quedar sin efecto en el ámbito de casi todos los servicios públicos privatizados.

En función de lo anterior, vale la pena enfatizar que las empresas privatizadas, en general, y las que actúan en los sectores gasífero y eléctrico, en particular, cuentan, a diferencia del resto de los agentes económicos que actúan a nivel local, con una suerte de seguro de cambio que les permite quedar a cubierto de cualquier tipo de contingencia en la política cambiaria o, más precisamente, sus ingresos se encuentran dolarizados (ello indica que, en caso de registrarse una devaluación de la moneda nacional con respecto al dólar, se produciría un aumento, en pesos, de las tarifas de los servicios abonados por los usuarios, que sería directamente proporcional al cambio en la paridad cambiaria).

Por otro lado, a partir de una interpretación *ad-hoc* de las disposiciones de la Ley de Convertibilidad, han venido ajustando sus tarifas de acuerdo a la evolución de índices de precios de los EE.UU. que, como privilegio adicional, han crecido muy por encima de sus similares en el ámbito local. Por ejemplo, entre el mes de enero de 1995 y junio de 2001, en la Argentina, el Índice de Precios al Consumidor registró una disminución acumulada de 1,1%, al tiempo que los precios mayoristas se incrementaron apenas el 1,6%. En idéntico período, el índice de precios al consumidor (CPI) de los EE.UU. registró un incremento acumulado de 18,4%, al tiempo que los precios mayoristas (PPI) lo hicieron en un 9,8%.

En otras palabras, los ajustes periódicos aplicados en las tarifas de los distintos servicios públicos privatizados en la Argentina exceden, holgadamente, el propio ritmo inflacionario local (deflacionario, en términos de los precios al consumidor). Se trata, más precisamente, de una transferencia de rentas extraordinarias a un muy reducido número de agentes económicos<sup>3</sup>. En ese marco, cabe plantearse el interrogante sobre las argumentaciones que podrían llegar a explicar el por qué los consumidores y usuarios locales deben afrontar –y absorber– localmente el ritmo inflacionario de los EE.UU., en un contexto de deflación de los precios o, en otros términos, porqué se utilizan índices de precios que no reflejan el comportamiento de los costos domésticos de las empresas prestatarias de servicios públicos.

El caso de la empresa prestadora del servicio de agua y desagües cloacales presenta ciertas diferencias con relación a las que prestan el servicio de distribución de gas y electricidad que ameritan su tratamiento por separado.

Habiéndose hecho cargo de la ex-Obras Sanitarias de la Nación en mayo de 1993, en julio de 1994, como resultado de una solicitud de "revisión extraordinaria" de las tarifas, Aguas Argentinas obtuvo el reconocimiento estatal de un aumento tarifario de 13,5%,

---

<sup>3</sup> En tal sentido, cabe destacar que incluso desde el ámbito oficial se ha reconocido la ilegalidad del ajuste de las tarifas de los servicios públicos en función de la inflación de los EE.UU.. Al respecto, el Dictamen Nro. 153 de la Procuración del Tesoro (de mayo de 2000), por el que se dispone que las cláusulas de ajuste por variaciones de precios estadounidenses contenidas en los contratos de concesión de las redes de acceso a la Ciudad de Buenos Aires "devienen inaplicables frente a lo dispuesto por el artículo 7º de la Ley N° 23.928", emerge como un importante antecedente sobre el imprescindible respeto jurídico de la normativa legal y de la seguridad jurídica. Asimismo, en fecha reciente, dos fallos de sendas salas de la Cámara de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal han impedido un nuevo ajuste tarifario del gas natural y del servicio telefónico, al dictaminar que las cláusulas de indexación de las respectivas tarifas, asociadas a la evolución de índices de precios estadounidenses son violatorias de las disposiciones de la Ley de Convertibilidad.

lo cual merece ser destacado por cuanto la licitación fue adjudicada a este consorcio porque fue aquél que ofreció el mayor descuento sobre la tarifa que cobraba la compañía estatal y, en particular, porque el marco regulatorio establecía que, salvo por causas excepcionales, las tarifas no podrían incrementarse por un lapso de diez años (sino que, incluso, podrían llegar a disminuir como producto de revisiones ordinarias del cuadro tarifario). Al margen de dicho incremento tarifario, en los años siguientes el ETOSS (Ente Tripartito de Obras y Servicios Sanitarios) constató una amplia gama de incumplimientos, vinculada a la ejecución de las obras e inversiones que, en 1994, habían sustentado tal "revisión extraordinaria" de las tarifas.

Hacia fines de 1997, existiendo causales suficientes para la rescisión del contrato de concesión (dados los incumplimientos contractuales de la empresa, que fueron convalidados por el ente regulador), la Administración Menem optó por renegociar las condiciones en que debía operar la empresa, en términos plenamente convergentes con sus intereses. Así, entre las principales modificaciones introducidas en esta nueva renegociación, cabe resaltar el incremento de las tarifas, y la cancelación o postergación de diversas inversiones comprometidas originalmente. A su vez, habiéndose incorporado la posibilidad de una "revisión extraordinaria" de tarifas por año, en mayo de 1998, la empresa consiguió un nuevo aumento tarifario de 5,1%.

Con posterioridad a esta revisión del contrato de concesión encarada a mediados de 1997, se sucedieron nuevas renegociaciones (comandadas por la Ing. María Julia Alsogaray) que se inscribieron en la misma lógica que las que las precedieron, en tanto supusieron, entre otros aspectos, un nuevo incremento de las tarifas, la introducción de cláusulas de ajuste de precios violatorias de la Ley de Convertibilidad (ajuste por inflación norteamericana sin dolarización previa de las tarifas), la modificación de ciertas obligaciones contractuales asumidas por la firma (en particular, en materia de inversiones y de calidad y expansión del servicio), y, en última instancia, la convalidación oficial de los incumplimientos en los que había incurrido la empresa.

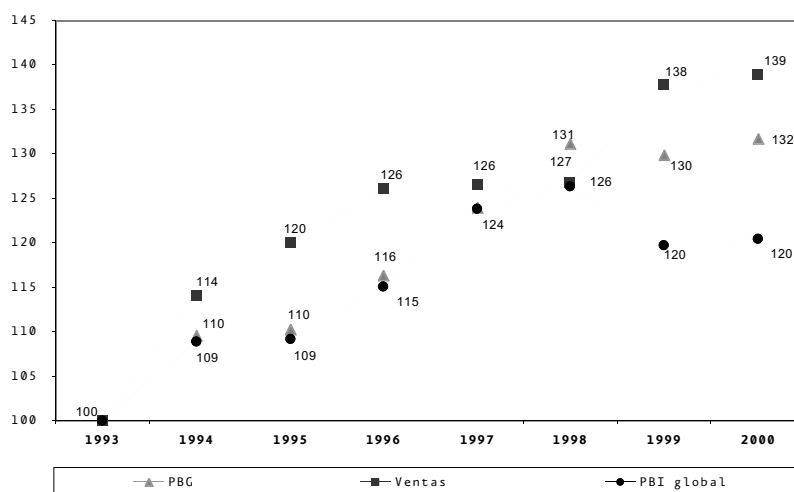
Como producto de los sucesivos aumentos tarifarios derivados de las numerosas modificaciones al contrato original de Aguas Argentinas, las tarifas de los servicios se incrementaron considerablemente, a tal punto que la rebaja inicial con que el consorcio controlante de la empresa ganó la licitación fue más que compensada en un plazo de tiempo sumamente breve.

Como era de esperar, el beneficio de contar con múltiples cláusulas de indexación sistemática de sus tarifas (la mayoría de las cuales son elatorias –fundamental, aunque no exclusivamente– de la Ley de Convertibilidad), y/o de verse favorecidas por sucesivas renegociaciones contractuales, así como el incremento relativo de las tarifas de los servicios públicos con respecto a los principales precios de la economía que se derivó de las mismas, impactó directamente sobre la *performance* económica de las firmas privatizadas.

Como una primera aproximación al tema, en el Gráfico 1 se presenta la evolución, para el período comprendido entre 1993 y 2000, de los ingresos por ventas globales de Aguas Argentinas S.A., Metrogas S.A., Edenor S.A. y Edesur S.A., del PBG de la Ciudad de Buenos Aires y del PBI total del país (considerados a precios corrientes)<sup>4</sup>. De la información presentada se desprenden dos conclusiones de relevancia. La primera, que, en un contexto en que el valor agregado global se expandió un 20%, el PBG porteño creció un 32%, al tiempo que la facturación de las privatizadas lo hizo en un 39%. La segunda, que el mejor rendimiento de las prestatarias privadas de servicios públicos se expresa adicionalmente en el hecho de que mientras el PBG de la Ciudad tuvo, al igual que el correspondiente al conjunto de la economía argentina, un comportamiento cíclico (registrando una caída en 1999), la facturación global de las privatizadas bajo estudio se incrementó en todos los años de la serie (aumento que fue particularmente intenso –cerca no al 10%– en pleno período recesivo).

**Gráfico 1**

**Evolución de las ventas de las empresas privatizadas seleccionadas, el PBG de la Ciudad de Buenos Aires y el PBI total, 1993-2000 (base 1993=100)**



Fuente: CEDEM, Secretaría de Desarrollo Económico, GCBA, en base a balances de las empresas, Dirección de Estadísticas y Ministerio de Economía

Así, a favor de las diversas disposiciones normativas que les han permitido incrementar sus tarifas (en especial, en el caso de la distribuidora de gas y de la prestataria del servicio de agua potable y desagües cloacales), sumadas al hecho de que se trata de servicios básicos (en especial, para los hogares de menores ingresos) que no se pueden dejar de consumir tan fácilmente ante aumentos en sus precios, las empresas privatizadas analizadas han registrado un desempeño económico exitoso, que se refleja en que se expandieron a una tasa que fue un 22% más elevada que el conjunto de la economía por-

<sup>4</sup> Cabe aclarar que los ingresos por ventas de las prestatarias privadas de servicios públicos analizados incluyen tanto la facturación proveniente de su operatoria en el ámbito porteño como en el del conurbano bonaerense.

teña (diferencial que se eleva a cerca del 100% si la comparación se realiza *vis-à-vis* el PBI global) y que lo hicieron de manera disociada con relación al ciclo económico (es decir, se trata de firmas que han crecido tanto en las fases expansivas como en las recesivas). Como resultado de estos patrones de comportamiento, se puede inferir un aumento en la concentración económica del conjunto de la economía de la Ciudad de Buenos Aires –y, más aún, de la nacional– en torno a este reducido número de grandes empresas<sup>5</sup>.

Otra forma de captar la forma en que el entorno operativo y, en especial, normativo en el que se desenvuelve el conjunto de las empresas privatizadas impacta sobre su *performance* económica, es la que surge de analizar la evolución de los márgenes de rentabilidad que internalizó este conjunto de firmas durante el transcurso de los años noventa. Al respecto, debe tenerse presente que, según lo demuestra la experiencia histórica, la tasa media de ganancia vigente en un sector económico suele tener una relación positiva con el riesgo empresarial subyacente a la misma (cuanto mayor el riesgo involucrado, mayor el margen de beneficio que cabe esperar).

En ese marco, cabe incorporar una breve digresión vinculada, en última instancia, a las especificidades del contexto regulatorio en el que se inscribe el accionar de las empresas que se hicieron cargo de los activos privatizados en la Argentina durante los años noventa. Los rasgos distintivos de los mercados involucrados (monopólicos, con demanda cautiva y reservas legales de mercado, y caracterizados por tener diversas modalidades de ajuste periódico de sus precios) conllevan, naturalmente, un menor riesgo empresarial que el que se desprendería de casi cualquier otra actividad económica. Hasta allí, independiente de toda otra consideración, el criterio de "razonabilidad" de las tasas de beneficio (y, naturalmente, de las tarifas que las sustentan)<sup>6</sup> sugeriría que las esperables en esos ámbitos protegidos, natural y/o normativamente, deberían ser inferiores a las correspondientes a la mayor parte de los restantes sectores económicos, expuestos a la competencia (tal como se verifica en las economías más desarrolladas donde, en general, las empresas prestatarias de servicios públicos sujetas a regulación son las que internalizan relativamente las más bajas tasas de rentabilidad).

Lo anterior se ve potenciado por las propias idiosincrasias del proceso privatizador en la Argentina. En relación con lo anterior, la minimización del riesgo empresarial asocia-

---

<sup>5</sup> Este último fenómeno –el crecimiento en el grado de concentración global de la economía porteña– merece ser resaltado porque se registró en una de las economías regionales que, en el transcurso de los años noventa, se expandió muy por encima del promedio nacional.

<sup>6</sup> En los dos únicos marcos regulatorios de servicios públicos privatizados sancionados por ley nacional (los correspondientes a la energía eléctrica y al gas natural) se alude, reiteradamente, al carácter de "justas y razonables" que deben asumir las tarifas. Por ejemplo, en las leyes Nros. 24.065 y 24.076 se explicita "que las tarifas que se apliquen a los servicios sean justas y razonables". Asimismo, con ligeras diferencias de redacción, en sus respectivos articulados se señala que "los servicios... serán ofrecidos a tarifas justas y razonables"; y, en ese marco, que las mismas "deberán posibilitar una razonable tasa de rentabilidad a aquellas empresas que operen con eficiencia". En principio, parecería surgir que la "razonabilidad" de los márgenes de beneficio a que da lugar determinado nivel de las tarifas es, en última instancia, el criterio rector como para discernir en torno a la "justicia y razonabilidad" de estas últimas. No obstante, a pesar de estos señalamientos acerca de la necesidad de contar con tarifas "justas y razonables" que, a su vez, garanticen la internalización empresarial de tasas de rentabilidad igualmente "razonables", no existe normativa alguna que aporte elementos de juicio más precisos en cuanto a la definición y/o delimitación de tal "razonabilidad". A lo sumo, como se desprende de las normas señaladas precedentemente, todo lo que podría inferirse es que la razonabilidad y justicia de las tarifas de los servicios públicos tiene el mejor parámetro de referencia en la "razonabilidad" de los consiguientes beneficios empresarios; al tiempo que esta última remite a la necesaria consideración de los márgenes de rentabilidad obtenidos, en promedio, en actividades "comparables", "similares", "equiparables", en términos del riesgo empresarial involucrado.

da a la condición de monopolios naturales se ve agudizada en forma considerable, si se consideran los diversos beneficios normativos y/o regulatorios con que cuentan las empresas prestatarias. Así, en el caso argentino, muy difícilmente pueda encontrarse algún sector económico con menor riesgo que el que emana de los contextos operativos en el que se desempeñan las empresas privatizadas. En ese marco, de acuerdo con tales criterios de razonabilidad (de los beneficios y de las tarifas), cabría esperar que las tasas de rentabilidad internalizadas por dichas firmas resulten ser muy inferiores a las obtenidas por aquellas empresas expuestas a un mayor riesgo y a niveles de competencia inexistentes en el ámbito de los servicios públicos privatizados.

Sin embargo, las evidencias disponibles indican todo lo contrario. Son, precisamente, las empresas privatizadas las que han venido internalizando –sistemáticamente– los mayores márgenes de beneficio, fuera de toda razonabilidad vinculada al riesgo empresarial implícito. En este sentido, en el Cuadro Nro. 1 se refleja la evolución, para el período 1994-2000, de los márgenes de rentabilidad sobre ventas de las empresas seleccionadas, en términos relativos a la observada para el conjunto de las doscientas empresas de mayor facturación del país<sup>7</sup>.

**Cuadro 1**  
**Evolución de la rentabilidad sobre ventas de las empresas privatizadas seleccionadas y de la elite empresaria local<sup>8</sup>, 1994-2000 (porcentajes y coeficientes)**

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000**	Prom. 94/00
Distribución de gas	7,4	5,5	5,5	7,2	3,9	6,1	6,7	6,1
Distribución de energía eléctrica	-1,0	7,6	9,1	9,7	10,1	6,2	10,2	7,6
Provisión de agua y cloacas	8,7	8,0	15,4	13,7	8,4	12,2	16,5	12,2
<b>Total</b>	<b>2,5</b>	<b>7,1</b>	<b>9,1</b>	<b>9,8</b>	<b>8,5</b>	<b>7,2</b>	<b>10,4</b>	<b>7,9</b>
Elite empresaria local	5,6	5,8	4,3	4,7	3,8	2,4	2,0	4,1
Empresas no privatizadas de la elite	4,3	3,8	2,2	2,7	2,1	0,8	0,5	2,3
<b>Brechas de rentabilidad empresas seleccionadas</b>								
-vis-à-vis la elite	0,4	1,2	2,1	2,1	2,3	3,1	5,2	1,9
-vis-à-vis las firmas no privatizadas de la elite	0,6	1,9	4,1	3,6	4,0	9,0	20,8	3,4

\* Se trata de las 200 firmas más grandes del país (según sus respectivos volúmenes anuales de facturación).

\*\* Los datos del año 2000 son provisorios.

Fuente: CEDEM, Secretaría de Desarrollo Económico, GCBA, en base a datos de Revista Mercado.

<sup>7</sup> Si bien todas las firmas que integran la cúpula empresaria local no actúan en la Ciudad de Buenos Aires, se las ha tomado como parámetro de comparación, por cuanto permite comparar el desempeño de las empresas privatizadas seleccionadas con el registrado por gran parte de las más importantes empresas monopólicas u oligopólicas que operan en el ámbito nacional.

La principal conclusión que surge de la lectura del cuadro de referencia es que, con alguna excepción, en todos los años considerados las empresas privatizadas analizadas obtuvieron márgenes de utilidad sobre ventas muy superiores a los registrados por el conjunto de la elite empresaria local y, naturalmente, holgadamente por encima del de aquellas empresas líderes no vinculadas a los procesos de privatización<sup>8</sup>.

La información presentada no hace más que reflejar, en última instancia, la profunda reconfiguración de la estructura de precios y rentabilidades relativas registrada en la economía argentina en general, y en la porteña en particular, que tuvo lugar durante la década de los noventa. Dicha afirmación encuentra sustento en el hecho que, en casi todos los años del período bajo análisis, las empresas privatizadas seleccionadas han operado con márgenes de rentabilidad significativa y crecientemente superiores a los registrados por el conjunto de las firmas de mayor tamaño del país, en especial, por el subgrupo de las líderes no no privatizadas.

Es indudable que tan contrastantes comportamientos no pueden ser atribuidos al tamaño de las mismas y, derivado de ello, a conductas microeconómicas diferenciales (todas son grandes firmas líderes en sus respectivos sectores de actividad), sino que remiten, en gran medida, al entorno operativo y, fundamentalmente, normativo en que se desenvuelve la mayoría de las privatizadas. Se trata, en tal sentido, de un contexto de privilegio que, sobre la base de, entre otros aspectos, recurrentes renegociaciones contractuales y, fundamentalmente, muy diversas cláusulas de ajuste periódico de tarifas, tiende a promover y garantizar la internalización de ingentes ganancias por parte de estos agentes económicos. Ello denota, naturalmente, diferencias sustantivas en las respectivas tasas de ganancia, a favor de las empresas privatizadas (en contraposición a los respectivos niveles de riesgo empresario involucrado, y a la consiguiente "razonabilidad" de los beneficios obtenidos y de las tarifas cobradas).

De resultas de ello, y en contrario a lo que cabría esperar, los niveles de los márgenes de rentabilidad tienden a denotar una correspondencia inversa con el respectivo riesgo empresario: a menor o nulo riesgo (como es el caso de las prestatarias privadas de servicios públicos bajo estudio) mayor tasa de ganancia.

En suma, la dolarización de las tarifas (con el consiguiente seguro de cambio) y la vigencia de cláusulas de ajuste sistemático de las tarifas —muchas de las cuales, cabe enfatizar, se oponen a las explícitas disposiciones de la Ley de Convertibilidad— (gas y energía eléctrica), así como las recurrentes renegociaciones contractuales (agua y cloacas), ponen de manifiesto la funcionalidad normativa y, en este caso, regulatoria respecto de la generación de condiciones de contexto operativo de privilegio y de determinantes estructurales que tienden a definir y delimitar, por un lado, un reducido riesgo empresario

---

<sup>8</sup> Las evidencias disponibles indican que la rentabilidad global de la cúpula empresaria local está muy influida por los extraordinarios rendimientos de las empresas privatizadas que la integran. Atento a ello, se ha optado por tomar como parámetro de comparación exclusivamente a aquellas firmas no privatizadas que integran el panel de las más grandes del país (lo cual constituye un interesante marco de referencia por cuanto permite comparar el desempeño de las compañías analizadas con el registrado por gran parte de las más importantes empresas oligopólicas que operan en el ámbito nacional).



de las firmas privatizadas en general, y de las analizadas en este estudio en particular, y, por otro, la generación de condiciones que garantizan y consolidan las tasas de beneficio extraordinarias de que gozan las mismas.