

La Estancia de Baring Brothers: La Curamalán. Créditos, propiedad y gestión de una gran estancia en Argentina.¹

Eduardo Martín Cuesta

Introducción

Uno de los temas más interesantes de la historia económica argentina de fines del siglo XIX y principios del XX es el espectacular cambio estructural de la economía, de la mano del crecimiento de la producción y exportación agropecuaria. En este cambio, uno de los actores más importantes, y que dio lugar a una nutrida

¹ Este trabajo se desarrolló en el marco del Proyecto de Investigación Plurianual de Conicet (PIP-GI), N° 11220110100473. Agradecemos la colaboración en la consulta de fuentes del personal del Archivo de Baring Brothers (Inglaterra), de la Biblioteca y Archivo Histórico de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, a los empleados de la Biblioteca del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos de la Nación (INDEC), al del Archivo General de la Nación (Argentina), al de la Biblioteca Tornquist del Banco Central de la República Argentina, al Prof. Mariano Gonzalez Neira de la Biblioteca del Ministerio de Trabajo de la Nación y al Sr. Juan Scrugli, Jefe del Archivo de Ferrocarriles Argentinos. Agradecemos los amables comentarios y excelentes sugerencias de Carlos Newland, Jorge Gilbert, Ignacio Garchioffi y de los evaluadores anónimos de la publicación. Cualquier error u omisión es exclusiva responsabilidad del autor.

Eduardo Martín Cuesta

historiografía, es la unidad productiva denominada “estancia”.

En este trabajo se analizará la evolución patrimonial y económica, con eje en la gestión empresarial, de una de las mas grandes estancias del período, con casi 300.000 hectáreas de extensión: “La Curamalán”. Esta unidad productiva además cobra interés porque durante parte de su historia estuvo vinculada estrechamente, incluso en la gestión, con la casa financiera inglesa Baring Brothers.

Justamente, gracias a que fue propiedad de esta casa inglesa, es que en sus archivos se han conservado las memorias, balances, cartas y otros documentos de la estancia desde su creación hasta su venta, en 1928.

Estas fuentes inéditas permiten el análisis patrimonial, económico y de gestión de la empresa, que en este trabajo se interpretará en el contexto macroeconómico, y se comparará con otras empresas agropecuarias.

La historiografía argentina ha tenido como uno de los ejes de discusión más controvertidos la figura del agente económico denominado “estanciero”. Veáse su origen en etapas coloniales, o posteriores, no hay lugar a dudas de que fue uno de los protagonistas principales en lo que en historiografía económica se denomina la “gran expansión” (1880-1914).

De allí que, en las últimas décadas del siglo XX la obra de Jorge Sábato (1988), proponiendo un

modelo acerca de los motivos de la gran transformación económica entre fines del siglo XIX y principios del XX y que asentaba su formulación en las características de lo que denominó clase dominante, haya tenido gran repercusión. Obviamente, la propuesta de Sábato fue ampliamente discutida por la historiografía, e incluso algunos propusieron denominarlo “modelo sabatino”². El debate que originó la obra de Sábato fue fructífero al poner en discusión las características del proceso de crecimiento económico, los actores, y sus comportamientos.

Si bien el debate aún no ha concluido, en los últimos años han aparecido estudios de caso de empresarios del periodo de entresiglos que aportan nueva información desde la casuística y confrontan con el modelo sabatino, comprobando algunos de sus puntos y refutando otros. Entre los estudios de caso de estancias y estancieros, están los de Santamarina (Reguera, 2006), Tornquist (Gilbert, 2002), Jean Estrogamou (De Nevaes, 2012), Casey (Newland, 2013), Senillosa (Hora, 2002, 2003) (Hora y Losada, 2016), Pereda (Cuesta, 2012), Anchorena (Hora, 2012), entre otros. Otro aspecto es el abordaje desde las élites, como Hora (2005) y Losada (2009). También los estudios sobre figuras de carácter más fuertemente industrial hacen

² Entre las refutaciones, ver Sartelli (1996), Palacio (1996) y Rocchi (1996).

observaciones al planteo de Jorge Sabato. Por ejemplo, la construcción del Grupo Devoto (Barbero, 2006), el Grupo Tornquist (Gilbert, 2002) o Bemberg (Russo, 2008). Como grupo u actor económico, se deben mencionar los trabajos de Garavaglia (1999) o Djenderedjian y Schmidt (2007), o Schmidt (2015) para el caso entrerriano, donde se observan los patrones de inversión y estrategias de gestión.

Estos aportes historiográficos recientes, enfocados en parte desde la historia de empresas y empresarios, son de gran importancia para conocer las características de los actores de este periodo central en la historia económica argentina, así como también, para continuar disolviendo algunas imágenes algo anquilosadas basadas en miradas impresionistas ancladas exclusivamente en la teoría sobre estos personajes.

Cabe mencionar que aún cuando la historiografía de empresas se encuentra en desarrollo constante, los estudios sobre beneficios y rentabilidad no son abundantes³. Ello no ocurre únicamente en el caso argentino: un grupo de investigación fue formado para cubrir la misma vacancia en cuanto a la

³ Principalmente tres autores (Cuesta, Pineda y Lanciotti) han producido estudios que incorporan un análisis de rentabilidad y su relación con el patrimonio o capital: Cuesta (2014) (2013); Lanciotti (2011), Lanciotti y Bartolomé (2014); Pineda (2007). Estudio tempranos que incluyen un análisis de rentabilidad son Guy (1988) y Gutierrez y Korol (1988). También adopta esta perspectiva Newland (2016).

historia empresarial de viejo continente, con el postulado de que la rentabilidad y desempeño deberían estar en el centro de la disciplina⁴.

Con el propósito de evaluar la trayectoria, estrategia y gestión, en este artículo se analizan series largas de utilidades y patrimonio. Al efecto se ha contado con información diversa, como recuerdos personales, actas de directorio, memorias anuales, y especialmente balances. Los estados contables aportan una gran cantidad de información, continua y organizada y tiene la ventaja de su disponibilidad, al ser un insumo básico para la toma de decisiones al interior de las empresas, y al tener que ser presentados ante organismos públicos y bolsas de comercio. Esto les otorga cierta fiabilidad, aunque puede discutirse si son un reflejo fiel de la situación de una

4

<http://www.lse.ac.uk/economicHistory/BHU/research/performanceEB.aspx>. Un primer intento del grupo de brindar un análisis comparativo europeo lo largo del siglo XX destacó que hacia 1913 las firmas que ofrecían mayor rendimiento estaban en buena parte vinculadas al sector primario (como la minería). Para el año 2000 las empresas más rentables pasaron a ser aquellas vinculadas al sector servicios y a las telecomunicaciones. Algunos sectores mantuvieron sus ganancias en el lapso, como el petrolero, el químico y el bancario. Por otra parte las empresas pequeñas aumentaron su rentabilidad respecto a las más grandes en el tiempo. Ver Cassis y Brautaset (2003). El grupo no pudo cumplir su cometido al discontinuarse el Business History Unit de London School of Economics a partir de 2015 (<http://www.lse.ac.uk/economicHistory/BHU/Home.aspx>).

organización, dado que la información contable podría ser alterada para ocultar información sensible, a nivel impositivo o de exposición. La cuestión ha sido debatida en un trabajo clásico sobre la rentabilidad de las empresas españolas en el largo plazo: la propuesta del autor ha sido de que pese a la existencia de errores en las magnitudes, si los datos presentan cierta coherencia interna y correlación con tendencias de variables macro, pueden ser utilizadas con prudencia, con la advertencia de que las conclusiones derivadas tendrán un valor provisorio⁵. Esta opinión ha sido confirmada en un panorama sobre la evaluación del desempeño empresarial en perspectiva histórica. El autor ha concluido que el análisis de la rentabilidad y longevidad de la firmas, junto con su capacidad adaptativa, ofrecen el mejor medio para evaluar el éxito empresarial en el largo plazo. Aunque los balances contables y estados de resultados ofrecen una imagen parcial y a veces distorsionada, utilizados con cautela brindan probablemente el mejor indicador de desempeño posible⁶.

La utilidad es aquí definida como la diferencia entre los ingresos y costos anuales, antes de la

⁵ Tafunell, Xavier (2000) “La rentabilidad financiera de la empresa española, 1880-1981: una estimación en perspectiva sectorial”, *Revista de historia industrial*, Barcelona, pp. 72-74.

⁶ Gourvish, Terry (2006) “What can business history tell us about business performance?”, *Competition and Change*, 10 (4), pp. 388-389.

aplicación de impuestos y costos financieros. La rentabilidad sobre inversión es el cociente de la utilidad y el capital social integrado y puede interpretarse como la suma de una compensación al capital aportado por los propietarios, junto con una retribución a la gestión.

Entre los interrogantes que se plantean en este trabajo, se analiza la evolución del patrimonio y gestión, y de cómo se manejó desde Londres el destino de una gran estancia argentina. Este caso ya había sido observado por Eduardo Miguez (2016), quien entendió que la empresa pasó a manos argentinas a principios del siglo XX.

Expansión de la frontera y ocupación de tierras productivas

A fines de la década de 1870, el gobierno nacional llevó adelante un proceso de ocupación efectiva de los territorios al sur del país. Uno de los momentos clave fue la denominada “campaña del desierto”, mediante la cual el entonces ministro de guerra de la nación, Julio Argentino Roca, en 1879 avanzó sobre la frontera con los indígenas y puso en ocupación efectiva grandes extensiones de tierras al sur de la provincia de Buenos Aires y la Patagonia. En ese contexto, el Coronel Ángel Plaza Montero obtuvo del gobierno de la Provincia de Buenos Aires, como concesión por los servicios prestados en la campaña militar, una extensión de 300.000 hectáreas mediante escritura pública el día 29 de

octubre de 1878⁷. Estas tierras estaban valuadas en 20\$ fuertes la hectárea (dando un valor de seis millones de pesos fuertes a las tierras), y la concesión implicaba la ocupación y puesta en producción de esas tierras. Dos puntos se destacaban: uno era el compromiso de poblar el territorio con colonias agrícolas, y otro el de llevar adelante la explotación equina, con al menos 50.000 yeguas de cría para brindar cabalgaduras al ejército y el trabajo rural.

Plaza Montero no llevó adelante el emprendimiento, y cedió la concesión al empresario Eduardo Casey, por medio de escritura pública el 13 de agosto de 1881, sujeta a aprobación de la provincia de Buenos Aires. Casey pagó 700.000 pesos fuertes a Plaza Montero por la cesión, dinero que obtuvo de un crédito del Banco Hipotecario de la Provincia de Buenos Aires. El 27 de octubre del mismo año el gobierno de la provincia aprobó la cesión, con la condición de que se pueble con equinos y colonias agrícolas. Casey pobló las tierras con los equinos comprometidos, cumpliendo con las condiciones del gobierno, y el 23 de enero de 1883 se escrituraron las tierras a nombre de Casey.

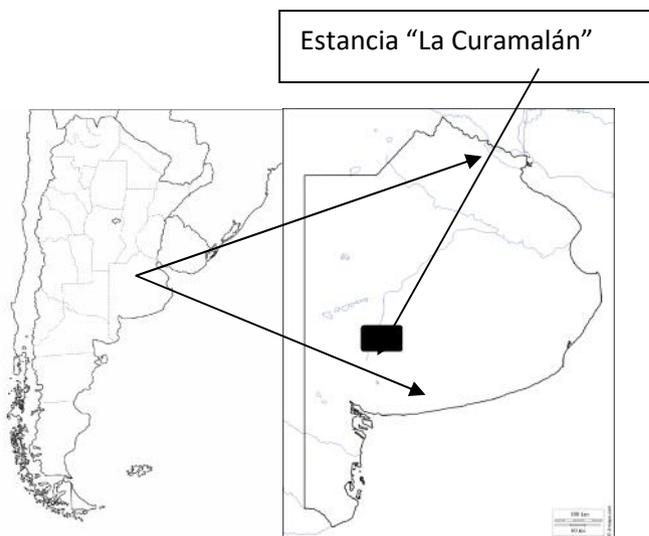
Las tierras de la estancia “La Curamalán”⁸ ocupaban los territorios de cuatro partidos actuales

⁷ Ver Andreu et al (1977).

⁸ La etimología del nombre “Curamalán” aún no está definida. Según algunas interpretaciones, corresponde a una forma del araucano “Cura Malal”: corral de piedra. Este nombre tiene su

de la Provincia de Buenos Aires: Coronel Suárez, General La Madrid, Coronel Pringles y Saavedra.

Mapa de Argentina, Provincia de Buenos Aires, y ubicación de “Estancia La Curumalán”



Fuente: Elaboración propia

Eduardo Casey era un empresario en ascenso durante las décadas de 1870 y 1880. Su fortuna comenzó en los años anteriores como consignatario de productos de exportación. Y en la década de 1880 ya había tenido éxito en otros emprendimientos con colonización de tierras. Entre ellas la creación de la ciudad de Venado Tuerto.

origen en el territorio ya que desde el siglo XVIII se construyeron corrales de piedra para rodeos vacunos en la zona de la Sierra de la Ventana.

En 1884 Casey creó la “Sociedad Anónima La Curamalan”⁹. Ese mismo año, Casey obtuvo del FFCC Sud que habilitara la estación de ferrocarril “Sauce Corto”, en el ramal Buenos Aires – Bahía Blanca. Esta estación valorizó las tierras. Mas tarde lograría la instalación de las estaciones Arroyo Corto y Pigüé, cediendo tierras a tal efecto.

La idea de Casey era llevar adelante tres pueblos: Sauce Corto (más adelante llamado Coronel Suárez, donde primero colonizaron galeses y más tarde alemanes del Volga), Arroyo Corto (con inmigración turinesa)¹⁰ y Pigüé (con inmigración francesa)¹¹. De Sauce Corto los alemanes fundaron tres colonias agrícolas: Santa Trinidad, San José y Santa Marta. En las cercanías de Pigüé, y teniendo en cuenta que se trataba de tierra agrícolas, Casey instaló un molino.

En plena expansión, para 1885 Casey ordenó la construcción del casco de la estancia “La Curamalán”. El 25 de julio de 1888, mediante acta del directorio, se autorizó la hipoteca contratada por Casey (el 20 de junio) con la casa Samuel Hale

⁹ La sociedad fue reconocida por el gobierno nacional el 8 de noviembre de 1884, con un capital de cuatro millones de pesos oro, dividida en 4.000 acciones. De estas, Casey suscribió 1.000 acciones.

¹⁰ Pueblo fundado el 15/04/1884.

¹¹ Pigüé (del araucano Pi – Hue: lugar de parlamento), fue fundado el 4 de diciembre de 1884, en 27.000 hectáreas compradas por un empresario francés, el Sr. Cabanette, a 40\$ cada hectárea. El mismo empresario realizó las gestiones para colonizar el territorio con inmigrantes franceses.

& Cia, para obtener un préstamo de 500.000 Libras esterlinas oro, al 7% de interés anual por diez años, con garantía hipotecaria. Poco tiempo antes, Casey había transferido a la Sociedad Anónima las tierras de “La Curamalán”, a cambio de acciones, con lo cual Casey pasó a ser el mayor accionista, con 3410 acciones.

El optimismo en los mercados generado por la gestión de Casey se puede observar en que el 18 de octubre de 1888, en el mercado de valores de Londres los bonos de la hipoteca de “La Curamalán” cotizaban al 105%.

En gran parte, este optimismo estaba justificado en éxitos anteriores de Casey, como la colonización de Venado Tuerto (Provincia de Santa Fé). De hecho, el modelo de gestión de “La Curamalán” era continuador, con mayores ambiciones, de la experiencia en Venado Tuerto. El impulso a la colonización de las tierras, sumado a la extensión del ferrocarril generaba una valorización de las tierras, que vendía a mayor precio. Al mismo tiempo, la explotación lanera, en mayor medida que la vacuna y equina, generaba un margen alto de ganancias. En conjunto, esto explica el aumento en el precio de las acciones de la sociedad anónima y de la hipoteca.

Dado el número de acciones que poseía Casey, y los altos dividendos que pagaba la empresa, el empresario podía utilizar ambos para obtener financiamiento para otros proyectos en curso. Entre ellos, el Mercado Central de Frutos (Cuesta, 2012) o

el Banco Nacional de Uruguay (en sociedad con Emilio Reus).

La dinámica de los negocios de Casey lo llevó a realizar una nueva hipoteca con la misma casa financiera, por 300.000 Libras esterlinas oro, el 28 de noviembre de 1889. El avance de la crisis económica, y la situación de iliquidez de los negocios de Casey, lo llevaron a pedir una tercera hipoteca, por 200.000 Libras esterlinas oro, el 3 de febrero de 1890. Las condiciones de las tres hipotecas eran las mismas: el 7% de interés anual, de pago semestral, con amortización a diez años. Es interesante observar dos puntos. Por un lado, en las tres escrituras de hipoteca la cláusula 5º implicaba que ante la falta de pago el acreedor cobraría tomando la propiedad de las tierras. Por el otro, el capital prestado superaba el capital de la sociedad anónima. Entonces, ¿por qué una casa financiera facilitó el dinero? La explicación está en que según varias estimaciones, entre ellas las del propio Casey, el valor real de las tierras antes de la crisis era de diez millones de pesos oro (alrededor de 2 millones de libras esterlinas oro).

El 1 de noviembre de 1890, frente a la falta de pago de las dos cuotas de intereses de ese año, la casa Hale planteó una demanda en la justicia. Como resultado, el 25 de noviembre se transfirieron las marcas de ganado a la financiera, y la misma colocó un interventor en el directorio de la sociedad.

El balance de 1890 mostró por primera vez que el Pasivo superaba al Activo de la empresa. De

acuerdo a la ley, uno de los accionistas, el Banco Inglés del Río de la Plata, solicitó la quiebra.

Frente a la crisis, la empresa cambió el directorio. El 3 de julio de 1891 Casey renunció a la presidencia, y se nombró un directorio con acuerdo de los acreedores. La casa Samuel Hale & Cia reconoció por escritura pública el 29 de octubre de 1891 que el préstamo hipotecario original procedía de la casa Baring Brothers, cuyo representante, Essex Reade firmó la nueva escritura. Esto significaba que el acreedor primario apareció a la luz: Baring Brothers.

Además, el juez accedió a que Baring Brothers interviniera en el directorio hasta que se saldara la hipoteca o se sanearan los pagos de la hipoteca..

El 17 de agosto de 1893, la casa Baring aceptó renovar la hipoteca inicial de 1888 por diez años más. En principio, se puede suponer que se entendía que la crisis era de iliquidez, y no de solvencia.

Durante la década de 1890, y hasta 1901, la empresa tuvo un buen margen operativo (gráfico 8). Pero el alto servicio de la deuda hipotecaria consumió todas las ganancias operativas, sin llegar a cubrir los intereses. En consecuencia, la empresa no repartió dividendos en ninguno de esos años.

El directorio llevó adelante negociaciones con Baring Brothers para refinanciar la deuda, exitosamente con respecto a la moratoria en los pagos y amortizaciones. Varios representantes de la casa londinense eran miembros del directorio. La

gestión se centró en obtener buenos márgenes de ganancias con la explotación lanar. Las ventas de tierras no lograron incrementarse (gráfico 2), y la explotación de los molinos y equinos no obtuvieron las ganancias esperadas.

De todas maneras, el mayor problema era el alto nivel de los intereses de la hipoteca, sumado al alto valor del oro, denominación en que debía pagarse la hipoteca. Fue una gestión de crisis, y de iliquidez.

En 1901, a pedido de unos accionistas, el juez dispuso la quiebra y disolución de "La Curamalán Sociedad Anónima". Baring, principal acreedor, no se opuso. En la liquidación de la sociedad, la casa londinense tomó todo el activo de la empresa como parte de pago, y formó en Londres la "The Curamalán Land Company". Esta empresa se hizo cargo de los activos de la sociedad en liquidación, entre el 14 de enero de 1902 y el 30 de septiembre del mismo año. En esta última fecha, por iniciativa de Baring y con la colaboración de Ernesto Tornquist, se creó la sociedad anónima "Estancias y Colonias Curamalán", con sede en Buenos Aires, y con el mismo Tornquist como presidente¹². El capital de esta última sociedad era de 1.720.000

¹² La presencia de Tornquist como presidente de la nueva empresa dio lugar a confusiones. Andreu et al (1977) suponen que fue el mismo Tornquist el que compró las 242.000 hectáreas, sin comprender que sólo compró acciones, siendo el inversor principal la casa Baring.

\$oro¹³, y asumió la mitad de la hipoteca con Baring como deuda propia, por 459.400 Libras esterlinas oro. El resto de la deuda hipotecaria se capitalizó como acciones de “Estancias y Colonias Curumalán”. De esta manera, la casa Baring transformó la mitad de la hipoteca en acciones, y el resto de la deuda fue asumida por la reciente empresa.

La nueva gestión de la estancia tuvo como principal objetivo la liquidación de la deuda con Baring. A la generación de resultados positivos por la operación, se le sumaron los resultados por la venta de tierras. El contexto de la década de 1900-1910, de crecimiento económico y buenos precios de los productos agropecuarios, llevó al alza el precio de las tierras. De esta manera, en pocos años se pagaron los intereses y el capital de la deuda hipotecaria.

Así, para 1910, el remanente de tierras de la empresa era de 62.493 hectáreas, divididas en cuatro secciones “estancias”: La Curumalán, La Cascada, El Hinojo y Las Toscas (gráfico 1).

El éxito de la nueva gestión, así como sus vinculaciones políticas y sociales, se evidencian en que en 1907 el entonces Presidente de la Nación, Dr. José Figueroa Alcorta, vistió por unos días la estancia.

De las ventas de tierras realizadas en el período, surgieron nuevos pueblos. Por ejemplo, el 15 de

¹³ Con un valor por acción de 100 \$oro.

marzo de 1911 se vendieron las tierras de un corral llamado “Espartillar chico”, que más tarde se convirtió en el pueblo “Espartillar”.

La nueva empresa, nacida en 1902, funcionó hasta 1928. Reconociendo ser controlada por “The Curamalan Land Company”, el gerente enviaba anualmente un estado financiero y económico de la estancia a Londres. Incluso Windham Baring¹⁴, futuro director gerente de la casa financiera inglesa, fue director de la empresa argentina.

Así como liquidó la deuda con Baring mediante la venta de tierras, también modificó el stock ganadero. Descendió la importancia de los ovinos, incrementándose la ganancia por vacunos (ya en los últimos años el siglo XIX todo el stock vacuno era ganado refinado)¹⁵ y por cría de equinos de raza. Al mismo tiempo, dado el crecimiento agrícola, aumentaron las ganancias de los molinos. En 1928, se liquidó la sociedad. Las tierras remanentes fueron vendidas a diversos compradores, de los cuales se destaca la venta de la estancia “La Cascada”, a la familia Perkins. Por otro lado, el empresario Frank Houlder compró las

¹⁴ Miembro destacado de la familia, estuvo varios años en Buenos Aires. Además de director de “Estancias y Colonias La Curamalán Sociedad Anónima”, también fue director del Ferrocarril del Sur (la empresa más grande de Argentina) y después de la I Guerra Mundial fue director gerente de Baring Brothers en Londres. Falleció en 1922.

¹⁵ La gestión del ganado vacuno se enmarca en las características y estrategias estudiadas por Sesto (2005).

8.000 hectáreas de “La Curumalán”, que pasó a denominarse “Estancia Houlder Curumalán Sociedad Anónima”. Houlder murió el 22 de enero de 1936, mientras disfrutaba sus vacaciones en la estancia.

Gestión de una gran estancia

A grandes rasgos, se podría observar la historia empresarial de “La Curumalán” en tres etapas, correspondientes a tres gestiones. Una, entre 1882 y 1890, la segunda entre 1890 y 1901, y finalmente la gestión directa de Baring hasta 1928.

Un punto importante es que la empresa fue pensada tanto para explotación directa como para colonización. En ese sentido, la colonización era un incentivo, al elevar el precio de la tierra, para vender los remanentes.

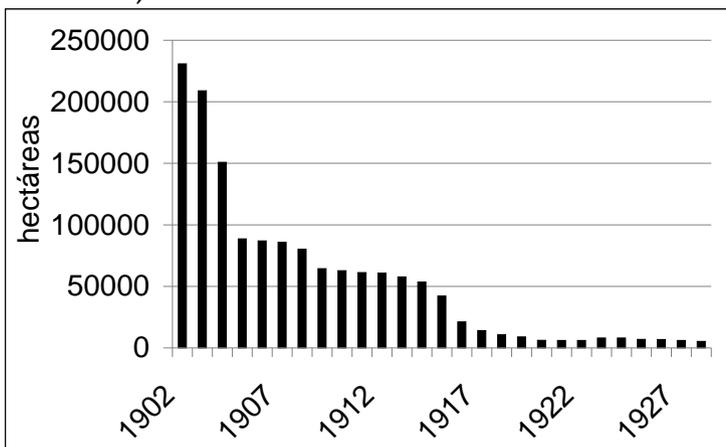
Ya la gestión de Casey fundó varios pueblos, y logró abrir estaciones de ferrocarril, con el objetivo de la colonización y valorización de las tierras. Por ello, comenzó con 300.000 hectáreas, y en 1891, al dejar la empresa, el remanente era de 260.000 hectáreas.

La segunda gestión, que enfrentó los problemas de pagar los intereses de la hipoteca, también intentó financiarse mediante la venta de tierras, pero sin éxito.

Recién la tercera gestión fue exitosa en la venta de tierras, como se ve en el gráfico 1. Para la gestión liderada por Tornquist, fue fundamental el ingreso por venta de tierras. De 242.000 hectáreas al inicio,

en tres años el stock descendió a menos de 100.000 hectáreas. Esto, en un contexto de altos valores de las tierras, permitió liquidar la deuda hipotecaria con Baring.

Gráfico 1: stock de tierras, 1902-1928. (en hectáreas).



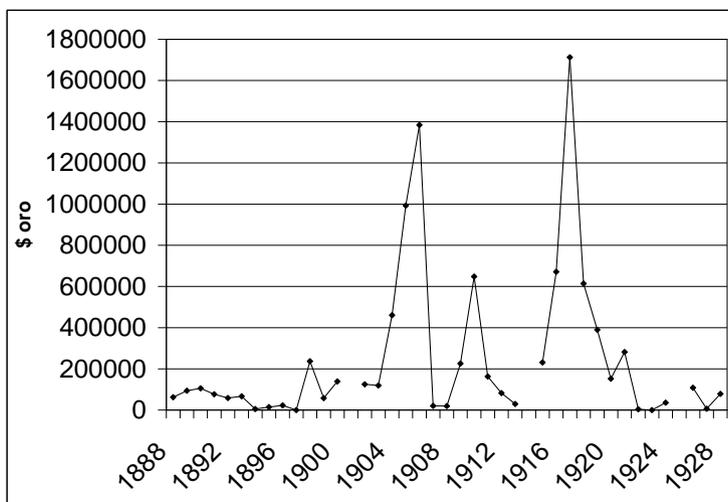
Fuente: elaboración propia a partir de Memorias y Balances de “Estancias y Colonias Curamalán”, varios años, en Archivo Baring Brothers.

Después de 1906 el ritmo de ventas descendió paulatinamente, para llegar a 20.000 hectáreas en 1928. Estas ventas, más lentas, permitieron un alto margen de utilidades, así como reintegrar el capital a los accionistas.

Del análisis del gráfico 2, se evidencian estos procesos con relación a la venta de las tierras. Durante la gestión de Casey y la posterior, los ingresos por tierras no fueron significativos. Recién

en la tercera etapa se observan altos ingresos, superando los doscientos mil pesos oro en varias oportunidades. Es en estos contextos de altos ingresos en que se paga la deuda con Baring y se reintegra el capital a los accionistas.

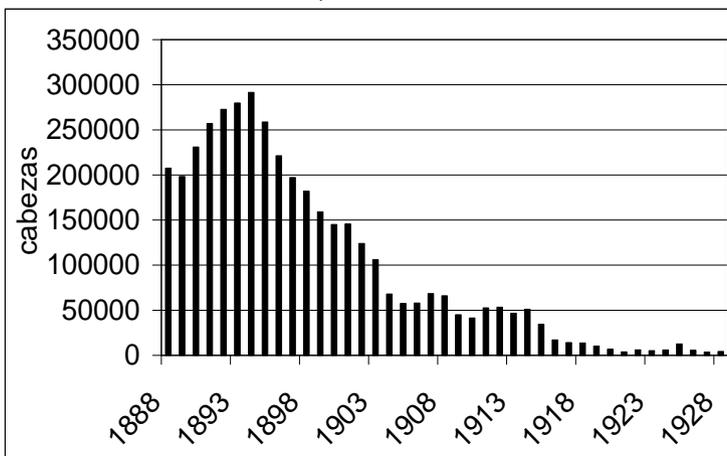
Gráfico 2: Ingresos por Venta de tierras, 1888-1928.



Fuente: ver gráfico 1.

Hay que tener en cuenta que el descenso en la cantidad de tierras, debía tener un correlato en los ingresos por operación ganadera. Esto deviene en que a cada reducción en el stock de tierras debería corresponder una reducción del stock de ganado. Por ejemplo, en el de ovinos (gráfico 3)

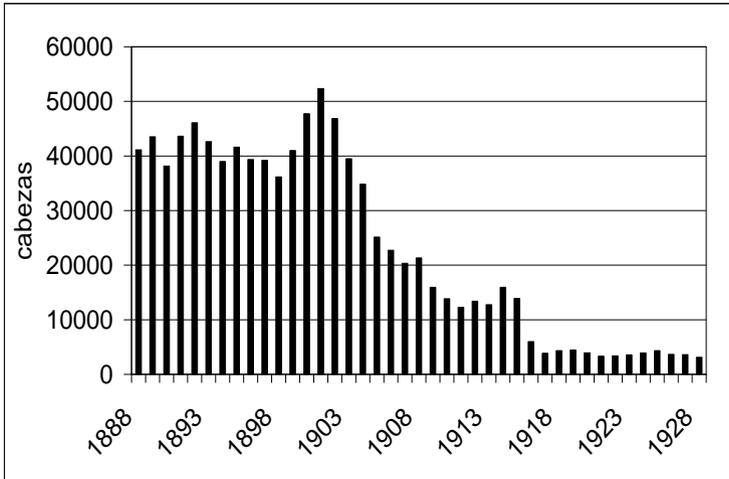
Gráfico 3: stock ovino, 1888-1928.



Fuente: ver gráfico 1.

El alto número de ovinos en el final de la gestión de Casey se explica ya que este conocía muy bien el negocio de las lanas. Por otro lado, eran los últimos años de la “fiebre lanar” (Sábato, 1989). La gestión siguiente aumentó el stock ovino, aún con reducción de tierras, ya que buscaba incrementar sus ingresos por lanas. En la tercera etapa, cae de manera muy importante la cantidad de ovinos, tanto por la reducción de tierras disponibles, así como por el paso a la explotación vacuna (gráfico 4).

Gráfico 4: stock vacuno, 1888-1928.



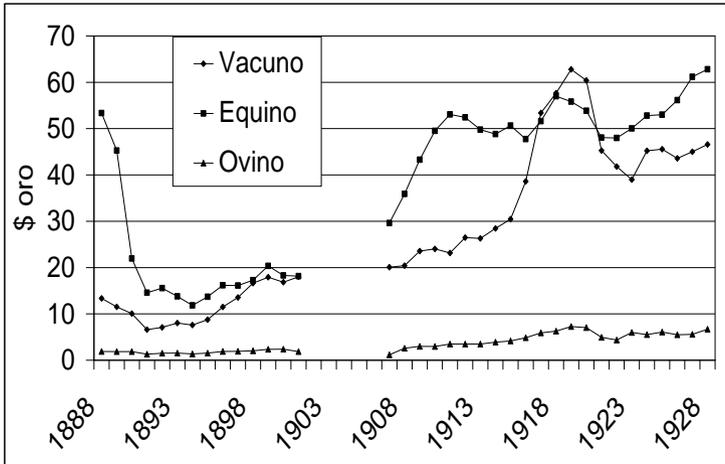
Fuente: ver gráfico 1.

Durante la gestión de Casey y la post crisis, las cabezas de vacunos promediaron los 40.000. Es importante señalar que era ganado refinado puro o por cruce. Lo cual se explica en el proceso de refinamiento vacuno analizado por Sesto (2006). Con la gestión de Baring aumenta el número de cabezas, superando las 50.000 rápidamente. Pero por las ventas de tierras descienden a menos de 20.000 hacia 1910, bajando a menos de 5.000 desde 1917 en adelante.

Otro elemento explicativo de la gestión del stock ganadero, además de la gestión de las tierras, puede observarse en conjunto con la evolución del valor promedio de las cabezas de ganado (gráfico 5). Es claro que los altos valores de la década de 1880 caen con la crisis de 1890. Valores que para los

equinos se recuperarán hacia 1910, para los vacunos hacia 1898, y para los ovinos ya en 1895.

Gráfico 5: Valor promedio unitario del stock ganadero, 1888-1928.

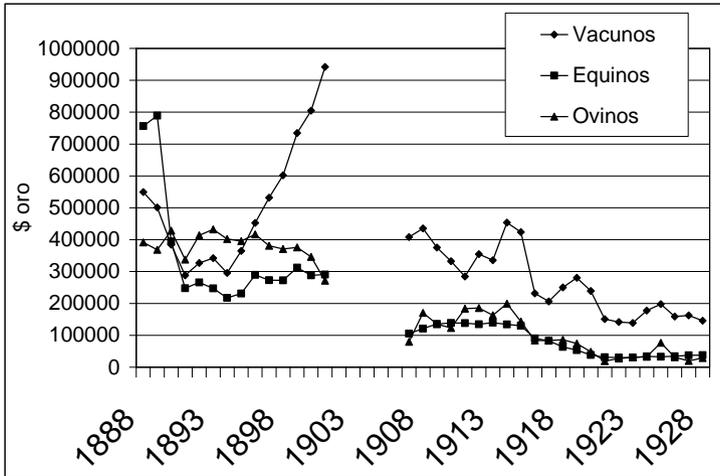


Fuente: ver gráfico 1.

Por otro lado, tanto ovinos como vacunos ya tenían altos valores a finales de la gestión de crisis. Con la gestión de Baring, los precios subieron aún más, teniendo las fluctuaciones conocidas por las crisis de la I Guerra Mundial, y la de 1921-22.

Resulta de interés observar los resultados de los valores unitarios del ganado (gráfico 5), con el valor total del stock de la empresa (gráfico 6).

Gráfico 6: valor del stock ganadero, 1888-1928.



Fuente: ver gráfico 1.

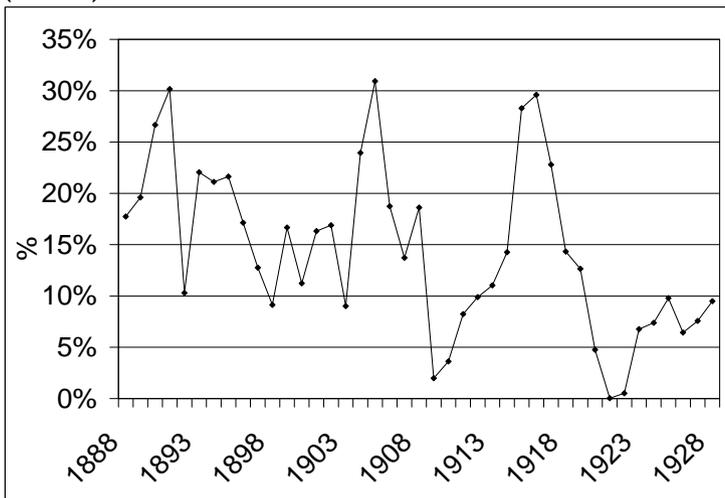
Con la crisis de 1890 se observa el descenso del valor del stock de vacunos y equinos. Pero no descienden los ovinos. Durante la década de 1890 tanto el valor del stock de equinos y ovinos se mantiene. El stock vacuno asciende desde 1895 rápidamente, más por suba del precio que por aumento de la cantidad de cabezas. En 1901 el valor del stock vacuno se separó claramente del resto de los activos de la empresa, superando los 900.000 \$oro.

Estos altos valores en los stocks cambian en 1908, dada la reducción en la cantidad de cabezas por la venta de tierras. También es claro en valores el cambio de importancia del lanar, de principal hasta 1900, y secundario en el siglo XX.

Utilidades y rentabilidad

Analizada la gestión de los principales activos de la estancia, el ganado y las tierras, es importante observar como se reflejó esta gestión en los resultados operativos. Para tomar un indicador homogéneo de los resultados, se calculó el retorno de inversión (bruto) sobre el capital (gráfico 7).¹⁶

Gráfico 7: Retorno de Inversión sobre el Capital (bruto), 1888-1928.



Fuente: ver gráfico 1.

El indicador muestra buenos rendimientos en la gestión de Casey, que se buscan elevar entre 1891 y 1892 ante la crisis. Durante la segunda etapa los resultados fueron fluctuantes, como resultado de

¹⁶ Se tomó la ganancia bruta del ejercicio (sin los ingresos por ventas de tierras), sobre el capital social integrado.

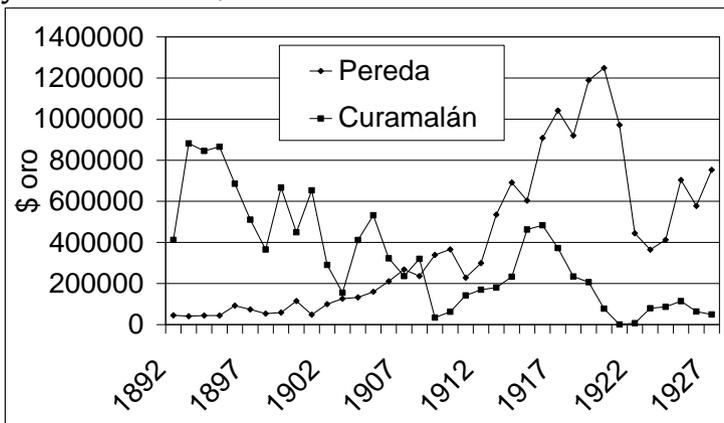
los precios erráticos. Con la gestión de Baring los resultados son erráticos hasta 1905, subiendo rápidamente después el aumento de valor de las ventas de ganado y demás productos. La reducción en la cantidad de tierras y ganado entre 1905 y 1910 hace descender los ingresos, que se recuperan durante la década de 1910, hasta alcanzar un máximo en 1918, que permite retornar el capital a los inversores.

La continuidad en el proceso de reducción de tierras y ganado hace caer nuevamente los ingresos hasta un mínimo en 1922, con la crisis ganadera. Ingresos que se recuperarán hacia el final de la empresa.

A los fines de comprender mejor la evolución económica de "La Curumalán", resulta de interés comparar con otra empresa agropecuaria del período: "Pereda S.A." (gráfico 8).

Ambas eran empresas similares, con excepción que Pereda no llevaba adelante colonizaciones. Se ve claramente que las tendencias son opuestas, con punto de quiebre hacia 1908-1910. Los ingresos de Pereda fueron menores a Curumalán hasta esos años, con cierta estabilidad ascendente. Los de Curumalán fueron fluctuantes, con tendencia a la baja.

Gráfico 8: Utilidades (brutas) de “La Curumalán” y “Pereda S.A”, 1888-1928.



Fuente: ver gráfico 1.

Desde el 1910 en adelante los ingresos de Pereda superan a Curumalán, con oscilaciones similares. Lo primero se explica porque Pereda continuó un proceso de incremento de la cantidad de tierras durante todo el período, con lo cual sus ingresos se fueron incrementando en consecuencia. La inversa se ha demostrado en el caso de Curumalán. Con respecto a las oscilaciones, siendo dos empresas ganaderas, en particular luego de que Curumalán enajenara su stock de tierras, aprovecharon los altos ingresos por la I Guerra Mundial, así como sufrieron la crisis ganadera de inicios de la década de 1920.

Consideraciones finales

Los estancieros y estancias argentinas ha sido un tema de gran interés en la historiografía económica. En este trabajo se abordó un análisis de la evolución económica, patrimonial y gestión de una gran estancia: “La Curumalán”, cuya extensión era de 300.000 hectáreas. Esta estancia tuvo una particularidad: durante gran parte del siglo XX fue administrada por la casa financiera inglesa Baring Brothers.

Justamente por ello, se han conservado en los archivos de Baring la documentación económica y financiera de la estancia, fuentes con las que se ha desarrollado este trabajo.

De las fuentes se desprende que la historia de “La Curumalán” ha tenido varias etapas. Fundada a inicios de la década de 1880 tras la expansión de la frontera, surge por la cesión de las tierras por parte del estado con el objetivo de poner en explotación las nuevas tierras. Fue Eduardo Casey, un gran empresario de la época, quién llevó adelante el “start up” de la estancia, con los objetivos de construir colonias y explotación ganadera. El financiamiento en parte fue obtenido de bancos oficiales locales, y en parte fue obtenido de la casa Baring Brothers, por un millón de libras esterlinas, mediante hipoteca de las tierras.

Durante la década de 1880 la gestión de Casey fundó varios pueblos en las tierras de la estancia, al mismo tiempo que se instalaban estaciones del FFCC; ambas iniciativas aumentaban el precio de

las tierras. Al mismo tiempo, la explotación lanera generaba buenos ingresos. La empresa pagó dividendos superiores al 10% en esos años.

Pero la crisis de 1890 afectó gravemente la economía de la estancia. La devaluación de la moneda argentina hizo que los intereses de la hipoteca fueran muy superiores a los ingresos. En ese contexto, algunos accionistas solicitaron la disolución de la sociedad. La casa Baring (como principal acreedor) también accionó judicialmente, pero sin pedir la quiebra o disolución. Para Baring, el problema no era de insolvencia, sino de iliquidez. Casey renunció al directorio de la empresa, y la justicia autorizó a Baring a intervenir en el directorio.

Durante la década de 1890 la empresa tuvo resultados económicos positivos, lo cual demuestra que el negocio era rentable. El problema consistió en que los ingresos no alcanzaban para pagar los intereses de la hipoteca. De hecho, la empresa no repartió dividendos en esos años. La gestión intentó mejorar los ingresos de diversas maneras, pero el clima de negocios y los precios de las tierras y los productos agropecuarios no fueron todo lo favorables que era necesario.

Esto explica porque en 1901 algunos accionistas vuelven a solicitar la disolución de la sociedad. Esta vez Baring no objetó la disolución, y reclamó el pago mediante el traspaso de todos los activos de la sociedad (líquidos, tierras e infraestructura).

Pero en vez de liquidar los activos recibidos, Baring Brothers creó con ellos una sociedad en Londres "The Curamalán Land Company". Esta empresa no gestionó de manera directa la estancia. A fines de 1902, con el apoyo y asistencia de Ernesto Tornquist, se creó la empresa "Estancias y Colonias Curamalán Sociedad Anónima". Esta segunda empresa reconocía una deuda con Baring de casi medio millón de libras. El otro medio millón de libras se capitalizó como acciones de la sociedad, cuyo titular era la empresa inglesa. Así, la casa financiera Baring Brothers se transformó en "estanciero".

El cambio en la gestión fue determinante. En cinco años se liquidó la deuda con Baring, a partir de los resultados operativos positivos, pero en mayor medida por la venta de tierras. En 1902 la estancia tenía 240.000 hectáreas. En 1910 tenía poco más de 60.000. La explotación ovina descendió en importancia, pasando al vacuno y los equinos de raza.

Entre 1910 y 1928 la empresa pagó buenos dividendos, y comenzó el reintegro de capital a los accionistas. En 1928 la empresa fue liquidada, vendiendo las tierras remanentes (unas 20.000 hectáreas) y reintegrando el capital remanente a los accionistas.

Fuentes

- Archivo Baring Brothers: hc4.1.157- hc4.1.179- hc4.1.71

Eduardo Martín Cuesta

- Bolsa de Comercio de Buenos Aires, *Boletín quincenal de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires*. Varios números (1890-1905), Bolsa de comercio de Buenos Aires, Buenos Aires.
- Bolsa de Comercio de Buenos Aires, *Boletín Oficial de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires*. Varios tomos (1905-1930), Bolsa de comercio de Buenos Aires, Buenos Aires.

Bibliografía

- AAVV (2013); “Empresarios en Argentina”, número especial de la *Revista de Instituciones, Ideas y Mercados*, núm. 58, Buenos Aires, mayo.
- Andreu, Jean et al (1977) *Les Aveyronnais dans la Pampa, 1884-1974*, Privat, Toulouse.
- Barbero, María Inés (2006): “La historia de empresas en Argentina: trayectoria y temas de debate en las últimas dos décadas”, en Gelman, J. (coord) *La historia económica argentina en la encrucijada. Balances y perspectivas*, Prometeo, Buenos Aires, pp. 153-169.
- Cassis, Youssef and Camilla Brautaset (2003) “The Performance of European Business in the Twentieth Century: A Pilot Study”, en *Business and Economic History on line*, vol.1.
http://www.thebhc.org/sites/default/files/Cassisbrautaset_0.pdf.
- Cortes Conde, Roberto (1979); *El progreso argentino*, Sudamericana, Buenos Aires.
- Cuesta, Eduardo Martín (2012); “La crisis de 1890 en el mercado más grande del mundo. El

- caso del Mercado Central de Frutos, 1887-1910", presentado en las *XXIII Jornadas de Historia Económica Argentina*, Asociación Argentina de Historia Económica, septiembre.
- Cuesta, Eduardo Martín (2013); "Celedonio Pereda: patrones de inversión de un gran empresario de la Argentina próspera", *Revista de Instituciones, Ideas y Mercados*, ESEADE, núm. 58, mayo, pp. 79-100.
 - Cuesta. Eduardo Martín (2014), "Precios, salarios y empresa en la Argentina próspera. El caso del Mercado Central de Frutos (1887-1930) " *H-industri@*, Año 8, N° 14, primer semestre, pp. 121-152.
 - De Nevares, Rodolfo, 2012, *Jean Estrugamou, un bearnés en Buenos Aires*, Buenos Aires, Dunken.
 - Gilbert, Jorge, 2002, *Empresario y empresa en la Argentina moderna. El grupo Tornquist, 1873-1930*, Victoria, Universidad de San Andrés, Documento de Trabajo N° 27.
 - Gourvish, Terry (2006) "What can business history tell us about business performance?", *Competition and Change*, 10 (4), pp. 388-389.
 - Gutiérrez, Leandro y Juan Carlos Korol (1988), "Historia de empresas y crecimiento industrial en la Argentina. El caso de la Fábrica Argentina de Alpargatas" en *Desarrollo Económico*, Vol. 28, n°. 111, octubre- diciembre, pp. 401-424.
 - Guy, Donna (1988); "Refinería Argentina, 1888-1930: límites de la tecnología azucarera en una

economía periférica”, en *Desarrollo Económico*, Vol. 28, No. 111 (Oct. - Dec.), pp. 353-373.

- Hora, Roy, 2002, “La elite social argentina del siglo XIX: algunas reflexiones a partir de la historia de la familia Senillosa”, en Anuario IEHS, Tandil, UNCPBA.
- Hora, Roy, 2005, *Los terratenientes de la Pampa Argentina. Una historia social y política, 1860-1945*. Buenos Aires, Siglo XXI.
- Hora, Roy, 2012, “Los Anchorena: patrones de inversión, fortuna y negocios (1760-1950)”, en *América Latina en la Historia Económica*, Mexico, Instituto Mora, vol. 37.
- Hora, Roy y Leandro Losada (2016) *Los Senillosa, 1810-1930*, Rosario, Prometeo.
- Lanciotti, Norma Silvana (2011), “Inversión británica y redes empresariales: La estructura organizativa y las estrategias de gestión del grupo River Plate Trust, Loan & Agency en Argentina, 1881-1962”, en *Anuario del Centro de Estudios Económicos de la Empresa y el Desarrollo*, Buenos Aires; N° 3, pp. 85 – 126.
- Lanciotti, Norma Silvana e Bartolomé, Isabel (2014), “Global strategies, differing experiences. Electricity companies in two late-industrialising countries: Spain and Argentina, 1890-1950”, en *Business History* Volume 56, Issue 5, pp.724-745.
- Losada, Leandro, 2009, *Historia de las elites en la Argentina. Desde la Conquista hasta el surgimiento del peronismo*, Buenos Aires, Sudamericana.

- Miguez, Eduardo (2016) *Las tierras de los ingleses en Argentina*, Buenos Aires, Teseo.
- Newland, Carlos (2013); "Eduardo Casey, soñador de empresas", *Revista de Instituciones, Ideas y Mercados*, ESEADE, núm. 58, mayo.
- Newland, Carlos (2015) "Sobre las estrategias, utilidades y valuación del grupo Garovaglio y Zorraquín durante el siglo XX", *Revista de Historia Industrial*, Barcelona, España.
- Palacio, Juan Manuel, 1996, "Jorge Sabato y la historiografía rural pampeana: el problema del otro", en *Entrepasados*, Revista de Historia, No. 10.
- Pineda, Yovanna (2007) "Manufacturing Profits and Strategies in Argentine Industrial Development, 1904-1930", *Business History*, Vol. 49, no. 2, pp. 186-210.
- Reguera, Andrea, 2006, *Patrón de estancias, Ramón Santamarina: una biografía de fortuna y poder en La Pampa*, Buenos Aires, Eudeba.
- Rocchi, Fernando, 1996, "En busca del empresario perdido. Los industriales y las tesis de Jorge Sabato", en *Entrepasados*, Revista de Historia, No. 10.
- Russo, Cintia (2008); "Fabrica y localidad. La construcción de la identidad industrial. El caso de la Cervecería Maltería Quilmes", *Revista de Historia de la Industria Argentina y Latinoamericana*, Año 2, núm. 2, Buenos Aires, pp. 153-174.

- Sabato, Jorge, 1988, *La Clase dominante en la argentina moderna*, Buenos Aires: Cisea/Grupo Editor Latinoamericano.
- Sabato, Hilda, 1989, *Capitalismo y ganadería en Buenos Aires: La fiebre del lanar 1850-1890*. Buenos Aires. Sudamericana, 1989.
- Sáenz Quesada, María, 1980, *Los Estancieros*. Buenos Aires. Belgrano. 1980.
- Sartelli, Eduardo, 1996, "El enigma de Proteo. A propósito de Jorge F. Sábato, Larry Sawers y el estancamiento de la economía argentina", en *Ciclos*, año VI, vol. VI, N° 10.
- Sesto, Carmen, 2005, *La vanguardia ganadera bonaerense, 1856-1900, Historia del capitalismo agrario pampeano*, Buenos Aires, Ed. Siglo XXI y Universidad de Belgrano.
- Tafunell, Xavier (2000) "La rentabilidad financiera de la empresa española, 1880-1981: una estimación en perspectiva sectorial", *Revista de Historia Industrial*, pp. 71-112.