

## **LAS EMPRESAS EUROPEAS EN ARGENTINA: CONDICIONANTES, DESTINOS DE INVERSIÓN Y CAMBIOS ORGANIZATIVOS ENTRE LA PRIMERA Y LA SEGUNDA GUERRA MUNDIAL**

ANDREA LLUCH Y NORMA SILVANA LANCIOTTI\*

Desde el último cuarto del siglo XIX hasta la Primera Guerra Mundial, Latinoamérica fue uno de los destinos prioritarios de la inversión externa europea y la Argentina, el mayor receptor de capitales europeos, principalmente británicos. Siguiendo a las numerosas firmas británicas, empresas alemanas, belgas, francesas, holandesas e italianas se instalaron en el Río de la Plata, atraídas por la rápida expansión del mercado de la región, la elevada rentabilidad y el tipo de cambio favorable. Esta primera etapa de radicación de empresas europeas ha sido objeto de una atención preferente en la historiografía, siendo poco frecuentes los estudios de más largo plazo y que hayan abordado este tema en el período de entreguerras<sup>1</sup>.

Considerando las actuales teorías sobre internacionalización de empresas, el artículo analiza en primer lugar, las formas de organización, los destinos de inversión y la distribución sectorial del capital de las empresas europeas en la Argentina, evaluando los efectos de las guerras mundiales y de la crisis del treinta. Para ello, el trabajo integra críticamente distintos enfoques como la teoría de la ventaja monopólica o ventaja competitiva exclusiva de Hymer, el paradigma ecléctico de Dunning, la teoría de la internalización de Casson y Buckley y el enfoque histórico de Wilkins<sup>2</sup>.

En segundo lugar, se identifican los factores que determinaron la radicación en la región, y las estrategias organizativas de las empresas europeas frente a los cambios coyunturales y macroeconómicos. Para aproximarse a este tema, se examinan los

\* El presente artículo es parte de una investigación realizada en el marco del proyecto "Empresas e inversiones extranjeras en la economía argentina. Un análisis histórico de largo plazo. 1870-2001", PICT- 2010-0501/ Agencia Nacional de Promoción Científica y Tecnológica.

\*\* Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas / CEHDE-Universidad de San Andrés y UNLPam-IESH. y. Email: alluch@conicet.gov.ar / alluch@udesa.edu.ar

\*\*\* Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas / Escuela de Economía, Facultad de Ciencias Económicas y Estadísticas de la Universidad Nacional de Rosario. Email nlanCIOT@unr.edu.ar

<sup>1</sup> Desde mediados del siglo XIX y hasta la Segunda Guerra Mundial, las empresas extranjeras consideraban a la región del Río de la Plata (Argentina y Uruguay) como un único mercado. Sobre las empresas extranjeras en Uruguay durante el período de entreguerras, ver Raúl JACOB, *Aquellos otros inversores*, Montevideo, 2011.

<sup>2</sup> Para una revisión de las teorías sobre la internacionalización de empresas, ver Jean-François HENNART: "Theories of the Multinational Enterprise", en Alan RUGMAN (Ed.): *Oxford Handbook of International Business*, 2nd. Edition, London, 2009, pp. 127-149; Peter BUCKLEY & Mark CASSON, *The Multinational Enterprise Revisited*, London, 2010.

distintos factores que incidieron en el cambio de organización legal y la tendencia hacia la “argentinización” de empresas extranjeras iniciada en los años veinte y consolidada en los años treinta, a partir del estudio de dos casos nacionales: las empresas británicas y alemanas.

Tal como indicamos, los estudios en el largo plazo sobre empresas extranjeras han sido poco frecuentes en la historiografía argentina. El análisis de grupos económicos y empresas multinacionales se ha circunscripto a dos períodos bien delimitados: el auge temprano de la inversión externa durante la primera globalización y el ciclo de inversiones de la segunda postguerra. Con la excepción de algunos estudios de caso, las características y la evolución de las empresas extranjeras durante el período clásico de sustitución de importaciones hasta 1960 no han sido analizadas<sup>3</sup>. Los motivos de esta ausencia podrían atribuirse a una historiografía centrada en las fases de auge de inversión externa directa considerada en términos de la evolución de los flujos y el stock de capitales<sup>4</sup>.

Con la intención de contribuir a cubrir este vacío de información, el trabajo presenta una nueva estimación de las empresas extranjeras en la Argentina en el período de entreguerras. La hipótesis principal que sostenemos es que la fase de auge de la inversión directa europea iniciada en el último cuarto del siglo XIX, no culminó abruptamente durante la Primera Guerra Mundial ni por efectos de la crisis de 1930; por el contrario, la radicación de empresas extranjeras muestra una tendencia creciente y sostenida hasta el estallido de la Segunda Guerra Mundial. La expansión y la incorporación de tecnología en el sector agrícola, el crecimiento de la actividad urbana y la diversificación de la economía local, impulsaron la instalación de nuevas empresas extranjeras tras la finalización de la Primera Guerra Mundial, así como la reorganización de las existentes a fin de aprovechar las oportunidades ofrecidas por un mercado interno en expansión en un momento de crisis y por la reestructuración de la economía global. En tal sentido, proponemos que el período de entreguerras se caracterizó por la reorientación geográfica y sectorial de las inversiones y la reformulación de las estrategias organizativas de las empresas multinacionales según las condiciones políticas y económicas de los países de origen y de destino de la inversión en un contexto de elevada incertidumbre internacional.

El análisis también permite ponderar otros aspectos poco considerados previamente por la literatura sobre las inversiones directas europeas en la Argentina. El estudio nominal advierte la significativa presencia de las firmas europeas en

<sup>3</sup> Una periodización de las multinacionales en Argentina que incluye una rápida evaluación de los determinantes de la inversión ha sido realizada por Bernardo KOSACOFF en “Las multinacionales argentinas: una nueva ola en los noventa”, Serie Documento de trabajo, N° 83, CEPAL, 1999. Sourrouille reseña algunas de las condiciones y características de las empresas transnacionales en Argentina. Juan SOURROUILLE “El impacto de las empresas transnacionales sobre el empleo y los ingresos: el caso de la Argentina”, Organización Internacional del Trabajo (OIT), Buenos Aires, 1976. Ver también Daniel MATO y Marta COLMAN: *Características y análisis histórico de las inversiones extranjeras en la Argentina, 1930-1973*, Buenos Aires, 1974.

<sup>4</sup> United Nations, Economic Commission for Latin America, *El Desarrollo Económico de la Argentina*, 1958; United Nations, Economic Commission for Latin America, *Foreign capital in Latin America*, New York, 1955; Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas, *Las inversiones extranjeras en la Argentina*, Buenos Aires, 1973; Banco Central de la República Argentina, *Sistema de cuentas del producto e ingreso de la Argentina*, volumen I, Buenos Aires, 1975. Para una revisión de los problemas del análisis histórico de la Inversión Extranjera Directa, ver Raúl JACOB: *Aquellos otros inversores*, op. cit., pp. 5-11.

actividades no tradicionales entre la Primera y la Segunda Guerra Mundial. Como veremos, las empresas europeas creadas a partir de la primera posguerra invirtieron en la comercialización de productos manufacturados y en la fabricación de bienes de consumo para el mercado interno argentino. El rol preponderante como inversor externo que comenzó a ocupar Estados Unidos –y el dinamismo de sus multinacionales– luego de la primera posguerra ha opacado la comprensión de la continuidad, en algunos casos, y la vitalidad en otros, de los negocios europeos en la Argentina hasta 1944<sup>5</sup>.

Este estudio confirma asimismo que la instalación de empresas orientadas a aprovechar las oportunidades creadas por la expansión del mercado interno no fue el resultado de la incorporación de políticas proteccionistas asociadas a la crisis de 1930, sino que precedió a dicha crisis. En los años treinta, esta tendencia se consolidó en la medida en que la Argentina no introdujo regulaciones restrictivas a la entrada de capital extranjero y constituyó un país de bajo riesgo para las empresas europeas que buscaron evitar confiscaciones y controles en sus países de origen, como en el caso alemán, o evitar el aumento de la presión impositiva, como en el caso británico. Hasta el final de la Segunda Guerra, la seguridad de las inversiones localizadas en la Argentina, garantizaba tanto una rentabilidad aceptable como la posibilidad de la preservación de los activos, constituyendo así un destino seguro para las empresas europeas afectadas por las devaluaciones del tipo de cambio, la recesión europea y finalmente, el estallido de la Segunda Guerra Mundial.

La definición de inversión extranjera directa (IED) comprende a aquella realizada por empresas de capital extranjero que mantuvieron el control directivo de sus negocios en la Argentina. El concepto incluye tres tipos de empresa: las multinacionales típicas que operaban estableciendo sucursales o filiales en el exterior, las empresas europeas creadas con el propósito específico de desarrollar una actividad en Argentina (*free standing companies*) y las empresas de propiedad y gestión extranjera, constituidas en el país para desarrollar una actividad vinculada con ventajas competitivas adquiridas en origen pero también con los recursos y ventajas del mercado argentino (*stand alone companies*)<sup>6</sup>.

La metodología adoptada para reconstruir el universo de empresas extranjeras se basa en la identificación de las firmas extranjeras que operaron en Argentina en años seleccionados (1913, 1923-24, 1930, 1937 y 1944), y la creación de una base de datos considerando variables como país de origen, fecha de creación, forma de organización y actividad principal. La base de datos confeccionada incluye las sociedades anónimas registradas como extranjeras y constituidas en los países de origen así como también a las empresas inscriptas en la Argentina pero cuyo capital y

<sup>5</sup> Sobre inversiones extranjeras en Argentina durante el período clásico, ver Andrés REGALSKY, *Las inversiones extranjeras en la Argentina (1860 - 1914)*, Buenos Aires, 1986; Andrés REGALSKY, *Mercados, Inversores y elites*, Buenos Aires, 2002. Sobre las empresas extranjeras en el mismo período, ver Norma LANCIOTTI y Andrea LLUCH: "Foreign Direct Investment in Argentina: Timing of Entry and Business Activities of Foreign Companies (1860-1950)", *Entreprises et Histoire*, 54/1, Paris, 2009, pp. 37-66.

<sup>6</sup> Sobre la definición de IED en relación con la inversión británica en la región, ver T.A.B. CORLEY, "Britain's Overseas Investments in 1914 Revisited". *Business History*, 36 (1), 1994, pp. 71-88 y Charles JONES: "Institutional Forms of British Foreign Direct Investment in South America", *Business History*, 39:2, 1997, pp.21-41. Sobre *Free Standing Companies*, ver Mira WILKINS & Harm SCHRÖTER: *The Free Standing Company in the World Economy, 1830-1996*, Oxford, 1998.

gestión eran extranjeras. Estas firmas han sido identificadas mediante el análisis nominal de las fuentes y el entrecruzamiento con información secundaria sobre el origen y la actividad de estas empresas. Se han utilizado como fuente principal cinco guías de Sociedades Anónimas<sup>7</sup>, las que se han complementado con datos de Informes de la Inspección General de Justicia y de otras publicaciones contemporáneas sobre IED y empresas extranjeras. Las actividades de las empresas han sido clasificadas según los criterios de la Clasificación Industrial Internacional Uniforme de las actividades económicas (CIIU- Rev.4) de la División Estadística de las Naciones Unidas<sup>8</sup>.

## 1. Perspectivas teóricas sobre la internacionalización de empresas

La literatura teórica sobre la expansión de las multinacionales y la inversión extranjera directa es muy vasta, por lo cual a continuación sólo nos centraremos en presentar los enfoques económicos e históricos de utilidad para el análisis del período en estudio. Las teorías económicas que explican la internacionalización de empresas provienen principalmente de tres fuentes: las teorías de la organización industrial, las teorías del comercio y la teoría de los costos de transacción. La teoría neoclásica del comercio exterior que analiza las decisiones de IED a cargo de las multinacionales como resultado de la movilidad del factor capital según las diferencias en los tipos de interés entre países, ha sido revisada críticamente tanto por los teóricos de la organización industrial como por los partidarios de la internalización basada en los costos de transacción<sup>9</sup>.

Los teóricos de la organización industrial explican la expansión de las multinacionales como efecto de la competencia en mercados oligopólicos sobre la base de ventajas adquiridas previamente. Particularmente difundida fue la teoría de la ventaja monopolística o ventaja competitiva exclusiva formulada por Hymer y Kindleberger, según la cual sólo las empresas que hubieran desarrollado ventajas competitivas exclusivas en la producción, en la tecnología, en la organización, en la diferenciación de productos o en el estilo de dirección o comercialización, realizarían inversión directa en el extranjero. Estas ventajas, de naturaleza monopolística, debían ser fácilmente transferibles al exterior o de suficiente magnitud para soportar la erosión competitiva de posibles rivales.

El tipo de organización dependería del grado de imperfección de los mercados de bienes y factores, pero las empresas multinacionales optarán por conceder licencias

<sup>7</sup> Las principales fuentes utilizadas son: Guía el accionista de sociedades anónimas 1959-1960. Buenos Aires: El Accionista, 1960. 2 v Cámara de Sociedades Anónimas; Guía de sociedades anónimas 1946/1947, responsabilidad limitada y cooperativas. Buenos Aires: Cámara de Sociedades Anónimas, 1947. 547 p.; Guía de sociedades anónimas 1944/45, responsabilidad limitada y cooperativas. Buenos Aires: Cámara de Sociedades Anónimas, 1946. 592 p.; Guía de Sociedades Anónimas, responsabilidad limitada y cooperativas, 1937-1938, (Buenos Aires, 1938); Guía de Sociedades Anónimas. Anuario 1930 (Buenos Aires, Argentina, 1931); Guía de Sociedades Anónimas. Anuario 1924 (Buenos Aires, Argentina, 1924); The Argentine Year Book 1913, Robert Grant & Co (Buenos Aires, 1913); Anuario Pillado de la deuda pública y las sociedades anónimas establecidas en Argentina y en Uruguay en 1900, (Buenos Aires, 1900).

<sup>8</sup> En esta clasificación, las actividades económicas se subdividen en una estructura jerárquica integrada por cuatro niveles de categorías mutuamente excluyentes, lo que facilita la presentación y el análisis de los datos estandarizados. Ver detalle en <http://unstats.un.org/unsd/cr/registry/regcst.asp?Cl=27>.

<sup>9</sup> Jean-François HENNART, "Theories of the Multinational Enterprise", op. cit., pp. 127-149.

o bien por crear filiales en el exterior para prevenir el desarrollo de empresas locales, protegiendo así sus cuotas en un mercado global. El otorgamiento de licencias produciría menores beneficios por las imperfecciones del mercado, a la par que la inversión directa generaría beneficios adicionales cuando se aprovecharan diferencias en los precios de los factores o en el nivel de protección arancelaria, y conocimientos locales<sup>10</sup>.

Como señala Fieldhouse, la teoría de Hymer-Kindleberger ya se basaba en el concepto no explícito de "internalización" al plantear la posibilidad de que las empresas otorgaran licencias para explotar el monopolio de los mencionados activos o las utilizaran por sí mismas<sup>11</sup>. No obstante, la difusión del enfoque neoinstitucionalista y la teoría de los costos de transacción dieron mayor protagonismo a la teoría de la internalización, explícitamente formulada por Casson y Buckley en 1976. El fundamento de esta teoría es que las multinacionales representan un mecanismo alternativo al mercado en la asignación de recursos y en la gestión de actividades de valor por fuera de las fronteras de cada país. Con el objetivo de maximizar ganancias, la decisión de desarrollar inversiones directas dependerá de las ventajas de localizar las actividades en el exterior en razón de menores costos unitarios de producción respecto a los costos de producir una mercancía en el país de origen y exportarla. Desde este enfoque, los beneficios de la internalización surgen de la posibilidad de eludir los costos asociados a las imperfecciones de los mercados externos, al evitar conflictos derivados de la concentración bilateral de poder, reducir el precio de transferencia de la tecnología y eludir aranceles y restricciones al movimiento de capitales<sup>12</sup>.

John Dunning, quien intenta reconciliar todas las explicaciones de corte económico, incorporó la teoría de la internalización a su paradigma ecléctico. Dunning establece que las empresas se internacionalizan en razón de tres condiciones: la posesión de ventajas de propiedad, de ventajas de localización y de los beneficios derivados de la internalización de transacciones en mercados imperfectos o limitados por la intervención gubernamental. Entre las denominadas ventajas de propiedad, Dunning distingue el acceso a mercados o a recursos naturales no disponibles para sus competidores, la posesión exclusiva de activos intangibles como por ejemplo patentes, marcas registradas y capacidades directivas u organizativas, y también ventajas asociadas a economías de escala, diversificación y alcance. También define como ventaja de propiedad, aquella que posee una empresa ya instalada sobre las nuevas empresas: conocimiento del mercado, procedimientos contables centralizados, o experiencia administrativa derivada del gobierno común de una red de activos.

En segundo lugar, a la empresa debe resultarle rentable localizar parte de su producción en el exterior, dependiendo del atractivo de determinadas localizaciones en cuanto a su dotación específica de factores no transferibles a lo largo de sus fronteras. En tal sentido, las denominadas ventajas de localización se asocian a la

<sup>10</sup> Charles P. KINDLEBERGER: *American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment*, New Havens, 1969, pp. 1-36. Stephen Hymer, *The international operations of national firms: A study of direct foreign investment*, vol. 14, Cambridge, 1960.

<sup>11</sup> David FIELDHOUSE: "La multinacional: crítica de un concepto", en Alice TEICHOVA, Maurice LÉVY-LEBOYER y Helga NUSSBAUM (comp): *Empresas Multinacionales, Finanzas, Mercados y Gobiernos en el siglo XX*, Madrid, 1990, pp. 38-42.

<sup>12</sup> Peter BUCKLEY & Mark CASSON: *The Multinational Enterprise Revisited*, London, 2010.

distribución espacial de recursos, mercados y costos de factores, los costos de comunicación y transporte internacional, la infraestructura, el marco institucional, la existencia de barreras arancelarias, las diferencias ideológicas o culturales, los incentivos impositivos y los costos laborales.

El tercer determinante de la inversión directa externa remite a la decisión de las empresas, i.e.: “la necesidad, deseo y habilidad” de las empresas para internalizar las ventajas que resultan de la posesión de los mencionados recursos para eludir las imperfecciones de los mercados y evitar o explotar restricciones gubernamentales<sup>13</sup>.

Por otra parte, tanto los historiadores económicos como los historiadores de empresas han señalado la dificultad de explicar las decisiones de internacionalización de las empresas basándose en una única teoría, y enfatizan, en cambio, la dimensión histórica de los negocios internacionales, y particularmente, los aspectos políticos y culturales que inciden en las formas de inversión directa en el largo plazo tanto como los factores económicos<sup>14</sup>. Mira Wilkins, por ejemplo, distingue cinco conjuntos de condiciones que explican las decisiones de inversión de las multinacionales: las oportunidades asociadas a los recursos naturales y la perspectiva de crecimiento de los mercados externos; parámetros políticos tales como estabilidad, actitud respecto a las inversiones extranjeras y políticas tarifarias; la familiaridad cultural o geográfica entre los países origen y destino de la inversión; la cercanía a un “tercer país” en el que previamente se hayan instalado filiales; y finalmente el parámetro corporativo que refiere a factores particulares como la experiencia o el estilo corporativo de la empresa<sup>15</sup>.

No obstante las diferencias en la sistematización de los determinantes de la inversión extranjera directa según los enfoques descriptos, se observan factores comunes en las distintas teorías: por un lado, la propiedad de activos intangibles que darían origen a ventajas competitivas exclusivas de las empresas; por otro las condiciones económicas y políticas de los países receptores de la inversión directa externa que representan ventajas de localización. La importancia que adquiere cada uno de estos factores y particularmente la naturaleza de los activos y de las ventajas de localización que fundamentarían la decisión de internalizar transacciones por parte de las empresas ha variado en función de los cambios de la economía mundial. De modo que evaluaremos los determinantes del ingreso de las empresas europeas en Argentina en diferentes coyunturas, considerando las teorías mencionadas como marco de referencia.

<sup>13</sup> John H. DUNNING: *International production and the multinational enterprise*, London, 1981, pp.26-36. Una revisión en John DUNNING: “The eclectic (OLI) paradigm of international production: past, present and future”, *International Journal of the Economics of Business* 8, Nº 2 (2001): 173-190

<sup>14</sup> Ver por ejemplo: Peter HERTNER y Geoffrey JONES: *Multinationals: Theory and History*, Aldershot, 1986, pp. 1-17; William H. DAVIDSON: “The Location of Foreign Direct Investment Activity: Country Characteristics and Experience Effects”, *Journal of International Business Studies* (Fall 1980): 9-22; Harm SCHRÖTER: “Risk and Control in Multinational Enterprise: German Businesses in Scandinavia, 1918-1939”, *The Business History Review* 62, Nº 3 (1988): 420-443; David FIELDHOUSE: “La multinacional: crítica de un concepto”, op. cit., pp. 19-46. Ver también John DUNNING: “Changes in the Level and Structure of International Business”, en Mark CASSON (ed.): *The Growth of International Business*, London, 1983.

<sup>15</sup> Mira WILKINS: “Comparative Hosts”, *Business History*, 36, Nº 1 (1994), pp. 18-50.

## 2. Las empresas europeas en la Argentina desde la Primera Guerra Mundial a la Gran Depresión

Los análisis basados en la evolución de los flujos y del stock de capital externo plantean que la segunda fase de auge del capital externo iniciada a comienzos del siglo veinte, llegó a su fin en 1913 por las restricciones en la movilidad internacional de capitales producto de la Primera Guerra Mundial. En dicho año, la participación del capital extranjero sobre la inversión total llegó a su máximo en Argentina; aunque en términos absolutos, el stock de capital extranjero invertido alcanzó su máximo en 1929<sup>16</sup>. El comportamiento estructural de la IED señalaría entonces el comienzo del declive relativo del ciclo de IED durante la Primera Guerra, y un declive absoluto alrededor de 1930.

En relación con los flujos de inversión externa directa, los datos disponibles indican que entre 1914 y 1923, prácticamente cesaron, reanudando su crecimiento desde entonces hasta 1931 cuando alcanzaron su nivel más alto. La participación británica en el stock de IED continuó siendo mayoritaria hasta entonces, pero el ingreso de capital norteamericano superó al ingreso de capital británico hacia fines de la década del veinte<sup>17</sup>.

La distribución sectorial de las empresas extranjeras que operaban en Argentina en 1913, muestra que antes de la Primera Guerra Mundial, las actividades principales fueron las financieras (bancos, seguros y compañías hipotecarias), el comercio de importación y exportación, la explotación agropecuaria y forestal, la manufactura de alimentos y bebidas, transporte, almacenamiento y servicios públicos, y actividades inmobiliarias, en este orden, como se observa en el Cuadro 1.

Hacia 1913, predominaban las empresas organizadas como *Free Standing Companies* (compañías legalmente autónomas) asociadas en grupos económicos y redes empresariales de capital británico, belga, alemán y francés, cuyo ingreso fue promovido por la combinación de ventajas de propiedad y ventajas de localización. Entre las primeras fueron fundamentales los activos intangibles, representados por los conocimientos específicos de la región, las capacidades directivas y el acceso a redes internacionales de financiación, que aseguraron a estos grupos el rol de intermediarios entre la oferta de capitales del mercado londinense y las oportunidades de negocios emergentes en el Río de la Plata a partir de la expansión de la producción y exportación de productos agropecuarios. Desde mediados del siglo diecinueve, las redes financieras y comerciales internacionales se fortalecieron con la expansión del empresario inmigrante de origen británico, belga y alemán residente en las ciudades portuarias del Río de la Plata (Buenos Aires, Montevideo y Rosario). Estos grupos controlaban el comercio de exportación de lanas y cueros, a la par que importaban metales, carbón y bienes manufacturados desde sus regiones de origen

<sup>16</sup> En un trabajo anterior hemos presentado una sistematización de la interpretación por flujos y stock de IED en la Argentina, así como la evolución de la radicación de las empresas extranjeras hasta la Primera Guerra Mundial. En esta oportunidad, dicha información ha sido sintetizada al extremo para centrarnos en el período posterior a 1913. Norma LANCIOTTI y Andrea LLUCH, "Foreign Direct Investment in Argentina: Timing of Entry and Business Activities of Foreign Companies (1860-1950)", op. cit., pp. 40-45.

<sup>17</sup> Raymond MIKESELL, *Foreign investments in Latin America*, Washington, 1955; Robert GROSSE, *Multinationals in Latin America*, London, 1989.

CUADRO 1  
Empresas extranjeras clasificadas por actividad. Argentina, 1913-1944

	Actividad	1913	1923	1930	1937	1944
A	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	38	48	40	42	48
B	Explotación de minas y canteras	3	9	11	13	10
C	Industrias manufactureras	37	67	112	143	159
D	Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	14	7	19	19	15
E	Suministro de agua; evacuación de aguas residuales,	4	4	4	4	4
F	Construcción	10	17	23	31	20
G	Comercio al por mayor y al por menor	53	120	159	148	140
H	Transporte y almacenamiento	35	34	44	54	51
I	Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	1		0		
J	Información y comunicaciones	4	13	21	31	28
K	Actividades financieras y de seguros	64	87	88	82	94
L	Actividades inmobiliarias	13	11	13	13	12
M	Actividades profesionales, científicas y técnicas	3	6	9	10	10
N	Actividades de servicios administrativos y de apoyo	0	1	1	2	3
Q	Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social	0		0		0
P	Enseñanza	0		1	1	1
S	Otras actividades de servicios	0		0	1	1
	S.D.		1	6		0
<b>Total</b>		<b>279</b>	<b>425</b>	<b>551</b>	<b>594</b>	<b>596</b>

Fuente: Base de datos de empresas extranjeras en Argentina.

(London, Liverpool, Amberes)<sup>18</sup>. Las decisiones de inversión respondieron asimismo a ventajas de localización derivadas de las nuevas oportunidades de negocios en razón del crecimiento del mercado, la explotación de recursos naturales en un “país nuevo” y las economías de aglomeración, pero también a parámetros políticos (una economía abierta, favorable a la inversión extranjera, con bajos niveles de imposición tributaria) y a la familiaridad entre las regiones de origen y destino de la inversión por relaciones económicas y culturales de larga data.

La disponibilidad de abundantes recursos agropecuarios y forestales determinó la instalación de redes ferroviarias desde las áreas productoras a los puertos del litoral pampeano, donde se concentraron las inversiones en depósitos e infraestructura. En lo que refiere a la actividad manufacturera, las empresas extranjeras intervinieron prioritariamente en la elaboración de alimentos y bebidas (25 de las 37 empresas industriales identificadas se dedicaban a esta rama en 1913), y en industrias de tecnología ya madura, como era la construcción y explotación de sistemas ferroviarios y de servicios públicos.

<sup>18</sup> Sobre la formación de estas comunidades empresariales, ver el *dossier* “Empresarios inmigrantes, redes sociales y la formación de comunidades de negocios en Argentina, siglos XIX y XX”, coordinado por Carina FRID y Norma LANCIOTTI: en *Estudios Migratorios Latinoamericanos* N° 65, 2009, pp. 3-121. Sobre la comunidad anglo-argentina, el clásico estudio de Vera BLINN REBER, *British Mercantile Houses in Buenos Aires, 1810-1880*, Cambridge, 1979; también Charles JONES: *International Business in the Nineteenth Century. The Rise and Fall of a Cosmopolitan Bourgeoisie*, Brighton, 1987.

Las ventajas de propiedad de las firmas europeas y las ventajas de localización del país receptor promovieron la internacionalización y definieron las estrategias de inversión de las empresas extranjeras que operaron en la Argentina alrededor de la Primera Guerra Mundial. Generalmente, la inserción comenzaba con la instalación de la casa bancaria, seguida de la creación de una FSC que obtenía la concesión para explotar determinado recurso o servicio. Las decisiones financieras y económicas de las compañías creadas para gestionar cada emprendimiento eran coordinadas por las empresas matrices de los grupos de inversión. Al cabo del proceso, las empresas no sólo habían transferido capitales y mercancías sino también estructuras gerenciales<sup>19</sup>. Como se ha referido, estas estrategias de internacionalización no fueron privativas de las empresas británicas, sino que constituyeron las condiciones y la modalidad común de inserción de las empresas europeas, específicamente de las firmas francesas y belgas<sup>20</sup>.

El final de la Primera Guerra Mundial representó, en términos generales, el cierre de este ciclo de internacionalización basado en las mencionadas ventajas de propiedad y de localización; pero también un cambio en las formas de organización de las empresas, según examinaremos a continuación.

Como se observa en el Cuadro 1, hacia 1923, las principales actividades de las empresas extranjeras muestran una distribución sectorial diferente respecto del período inmediato anterior. El sector financiero continúa siendo importante pero pierde el primer lugar debido al crecimiento notable de la actividad comercial (mayorista y minorista) que reúne al 28% del total de firmas extranjeras. En tercer lugar se ubican las actividades industriales, seguidas por las actividades primarias. El aumento de la inversión en comercio e industria está indicando la emergencia de ventajas de localización derivadas de la expansión del mercado interno y la diversificación del consumo. En el sector de servicios, se destaca la presencia estable de compañías de transporte y de almacenamiento. El desarrollo de estas actividades señala que la organización de las empresas extranjeras fue un proceso acumulativo. La demanda de servicios por parte de empresas industriales y comerciales atrajo nuevas iniciativas empresariales, observables en el incremento de las empresas de información, comunicaciones y servicios profesionales (casas editoriales, empresas publicitarias y de reportes crediticios) representadas en los rubros J y M.

Entre las firmas comerciales, llama la atención el número de casas importadoras /exportadoras no asociadas a un rubro en particular. Si bien la radicación de estas firmas (mayormente británicas) databa de principios del siglo veinte, la peculiaridad observable en 1923 es el aumento de las firmas no británicas, particularmente norteamericanas, francesas, belgas y holandesas, pero también de empresas

<sup>19</sup> La trayectoria del grupo británico River Plate Trust ilustra esta estrategia. Ver Charles JONES, *British Financial Institutions in Argentina, 1860-1914*, Ph D. Thesis, University of Cambridge, 1973 (no publicada) y Norma LANCIOTTI, "Inversión británica y redes empresariales: La estructura organizativa y las estrategias de gestión del grupo River Plate Trust, Loan & Agency en Argentina, 1881-1962", *Anuario CEEED*, N° 3, Buenos Aires, 2011, pp. 85-126.

<sup>20</sup> Por cierto, las empresas norteamericanas no se organizaron del mismo modo, sino como filiales de las respectivas multinacionales. En este trabajo se han reducido las referencias a las modalidades de penetración del capital norteamericano, aspectos que han sido tratados en otros trabajos, ver Andrea LLUCH, "Americans in Argentina: investment strategies of U.S. companies (1890 1930)", *Business History Review* (en prensa) y LANCIOTTI y LLUCH, "Foreign Direct Investment in Argentina: Timing of Entry and Business Activities of Foreign Companies (1860-1950)", op. cit., pp. 45-61.

alemanas e italianas. Asimismo, el incremento del porcentaje de empresas que realizan actividades comerciales se asocia con la instalación de filiales comerciales de las compañías industriales extranjeras en el dinámico mercado argentino de los años veinte, un tema relevante que no ha recibido demasiada atención en los estudios previos sobre inversión extranjera<sup>21</sup>.

Entre las firmas industriales, el rubro alimenticio continuaba siendo predominante: la industria frigorífica ocupaba el primer lugar, y la fabricación de azúcar, aceites y conservas, el segundo puesto. Después de la Primera Guerra, las empresas norteamericanas dominaron esta industria (organizadas bajo la modalidad clásica de MNEs) pero las firmas frigoríficas británicas lograron mantener una cuota del mercado y continuaron organizadas como compañías autónomas. Muchas de estas empresas británicas se habían creado como resultado de la integración vertical a partir de la actividad ganadera inicial, y sus directivos y accionistas participaban de otras empresas coordinadas por grupos inversores. La concentración de la industria cárnica en el nivel global, acentuó la disputa entre compañías británicas y norteamericanas en el mercado argentino, cuya resolución se definió en favor de las últimas en razón de ventajas competitivas exclusivas en el procesamiento y conservación de la carne.

En 1923, la principal novedad es el incremento de empresas en las ramas química y metalúrgica, protagonizado por los fabricantes e importadores de medicamentos, y de herramientas y maquinarias (especialmente de maquinarias agrícolas). Ciertamente, el origen de estas empresas era norteamericano en su mayoría, pero también se radicaron firmas británicas, belgas y alemanas. Estas firmas inauguraron un nuevo tipo de organización: se instalaron como sucursales de las casas matrices dedicadas a la importación, y rápidamente iniciaron actividades de fraccionamiento y ensamblado.

La estrategia organizativa de las nuevas firmas comerciales e industriales europeas fue diferente a la desarrollada en el período previo, ya que no se organizaron como *free standing companies* sino como filiales, cuyos directivos, a diferencia de lo observado en las multinacionales norteamericanas, eran comerciantes extranjeros radicados en la Argentina. La razón de este rasgo diferencial en la conformación de los *staffs* directivos, se explica por la difusión de las redes comerciales que vinculaban el norte de Europa y el Río de la Plata, aspecto ya mencionado. Como los directivos radicados en la Argentina compartían la cultura del país de origen de la empresa a la par que conocían las condiciones de la economía huésped, devinieron en un recurso clave en la conformación de los directorios locales o como representantes directos de las empresas europeas.

Las tendencias descritas se consolidaron en 1930, destacándose para este año un importante incremento en el número de empresas industriales. Al mismo tiempo se produjeron algunos cambios en el país de origen y en el tipo organizativo de las empresas extranjeras registradas, como resultado de la numerosa entrada de multinacionales norteamericanas, que analizaremos más adelante.

En este período, las ventajas de localización económicas relativas al tamaño y a la estructura del mercado local en el área litoral pampeana –y a la baja de los

<sup>21</sup> Al respecto, como ha indicado Barbero, la instalación de filiales comerciales pudo haber actuado incluso como vector de la innovación. María Inés BARBERO: "Impacto de la inversión extranjera directa en la industria argentina en la década de 1920. Estrategias empresariales y sus efectos sobre el sector productivo local", *Revista CEIS*, N° 20, 2004.

costos de comunicación y transporte– fueron factores determinantes en la radicación de nuevas empresas extranjeras que desarrollaban actividades comerciales e industriales con destino a los mercados urbanos de la región pampeana. La aglomeración de industrias de capital extranjero en la Capital Federal y en la provincia de Buenos Aires, consolidó las ventajas iniciales del área, dando origen a ventajas derivadas como la acumulación de capital y la formación de una mano de obra calificada<sup>22</sup>.

En 1930, alrededor del 56% de de las firmas extranjeras desarrollaba actividades con destino al mercado interno. Del total de 551 empresas extranjeras, sólo 87 se dedicaban a la producción y comercialización de bienes exportables. Si sumamos a ellas, las compañías financieras, las empresas de transporte y de almacenamiento, se registra un total de 219 empresas que realizaban actividades asociadas a la exportación de bienes primarios (40% del total)<sup>23</sup>. Pero además, la población de empresas aumentó el 30% entre 1923 y 1930. Esta notable expansión fue liderada por empresas industriales, que prácticamente se duplicaron en siete años. Los datos revelan la importancia de la economía argentina, que representaba la mitad de la actividad total de todo el subcontinente sudamericano en 1929<sup>24</sup>. La atracción del mercado interno en términos adquisitivos –y las tarifas aduaneras– fueron decisivas al momento de estimular la radicación de industrias en diferentes rubros<sup>25</sup>.

Muchas de estas firmas construyeron durante los años veinte sofisticadas redes de distribución, destacándose las estrategias de las multinacionales norteamericanas que producían bienes de consumo masivo, cuyas ventajas de propiedad de activos intangibles tales como patentes, marcas, capacidades tecnológicas y de gestión, representaban ventajas competitivas exclusivas en la diferenciación de sus productos mediante el uso de marcas comerciales y estrategias innovadoras de publicidad y comercialización orientadas a captar nuevos mercados<sup>26</sup>. El aumento de las inversiones orientadas al mercado (*market seeking*) también fue un factor de atracción para empresas europeas y provocó el incremento de las importaciones de bienes de capital e intermedios, reduciéndose las importaciones de bienes finales<sup>27</sup>.

<sup>22</sup> En 1923, sólo 6 de las 67 empresas extranjeras dedicadas a la actividad industrial en Argentina, estaban localizadas fuera de la ciudad y la provincia de Buenos Aires; en 1930, eran 10 sobre un total de 112. Sobre la interacción entre demanda, rendimientos crecientes y costes de transporte en las decisiones de localización industrial, ver Paul KRUGMAN, *Geografía y Comercio*. Antoni Bosch Editor, Barcelona, 1992. Sobre la concentración industrial en Argentina, ver el clásico estudio de Alejandro BUNGE, *Una Nueva Argentina*, Buenos Aires, 1984, pp. 219-240.

<sup>23</sup> En realidad, varias compañías de seguros y bancos extranjeros, además de las empresas tranviarias incluidas en el rubro transporte también estaban orientadas al mercado interno, por lo que el porcentaje sería menor.

<sup>24</sup> Según datos de Vernon PHELPS, *The International Economic Position of Argentina*, Philadelphia, 1938.

<sup>25</sup> Disentimos aquí con la periodización clásica de Kosacoff que identifica la emergencia de estos factores a partir de la crisis de 1930. Bernardo KOSACOFF, "Las multinacionales argentinas: una nueva ola en los noventa", op. cit. Para un análisis del sector industrial y las tarifas, ver Fernando ROCCHI, *Chimneys in the Desert: Industrialization in Argentina during the Export Boom Years, 1870-1930*, Stanford, 2005.

<sup>26</sup> Jesse William SANGER, *Advertising methods in Argentina, Uruguay, and Brazil, Special agents series*; Nº 190: Washington: Govt. Print. Off., 1920, p. 14; "Distribution in Argentina", *Bulletin of the Chamber of Commerce of the U.S. in the Argentine Republic*, Vol. I, Nº 12, July 31, 1920, p.3.

<sup>27</sup> El crecimiento de la demanda argentina de bienes manufacturados entre 1899 y 1929, fue tres veces superior al aumento del mercado mundial. En el rubro maquinarias, su participación aumentó del 25,5% al 34,2% de la demanda total de los países en vías de industrialización entre 1913 y 1929. Sara CAPUTO DE ASTELARRA, "La Argentina y la rivalidad comercial entre los Estados Unidos e Inglaterra (1899-1929)", en *Desarrollo Económico* 23, Nº 92 (1984).

Nuevos rubros aumentaron su participación a finales de los años veinte: Comercio, Construcción, Transporte y Almacenamiento, Información y comunicación (Industrias gráfica y cinematográfica, editorial, telefonía). La construcción de obras públicas y de establecimientos industriales, obras hidráulicas y de ingeniería y el armado de estructuras con nuevos materiales como el acero atrajeron a firmas especializadas inglesas, holandesas, francesas y alemanas. Asociadas a éstas, se instaló un grupo significativo de empresas profesionales que proveían servicios de ingeniería y accesorios para las firmas constructoras (rubro M). En este sector, las europeas dominaron el mercado.

El mayor grado de especialización de las actividades de las firmas a la par que la diversificación de la distribución sectorial del conjunto de las empresas extranjeras en 1930, muestran que en esta fase, la internacionalización resultó de la extensión de las ventajas competitivas exclusivas en productos, tecnologías y servicios específicos adquiridas en el país de origen, orientada a un mercado regional creciente y dinámico, cuyas ventajas de localización económica se asociaban al tamaño y a la estructura del mercado argentino más que a la disponibilidad de recursos naturales.

### *2.1. Las empresas alemanas: factores de atracción de la inversión y organización de las empresas en Argentina*

Desde que se instaló la primera empresa alemana en Argentina en 1888 hasta la Primera Guerra Mundial, las firmas alemanas que desarrollaban actividades comerciales, industriales y de seguros se organizaron como *free standing companies* con sede en Berlín o Hannover, mientras que los bancos adoptaron la forma multinacional clásica. Las inversiones se dirigieron mayoritariamente al sector financiero, destacándose el Banco Alemán Transatlántico y el Banco Germánico de la América del Sud, y compañías de seguros como Aachen & Munich, La Manheim y La Alemana. La presencia germana fue significativa además en el sector eléctrico representado por las compañías CATE, CADE y AEG Compañía Sudamericana de Electricidad Limitada, que operaban mediante filiales locales. Luego de la Primera Guerra Mundial, las empresas eléctricas alemanas pasaron a la órbita de la compañía belga SOFINA; pero las restantes empresas permanecieron bajo control alemán.

También fue relativamente temprana la presencia de empresas dedicadas a la exportación e importación, destacándose la instalación de filiales comerciales para promover ventas en el extranjero y proveer servicios a sus clientes de Tubos Mannesmann (1909), Accumulatoren Fabrik Aktiengesellschaft (1909), Koerting Hermanos Ltda. SA (1912-Koerting Hannover AG), Compañía Transatlántica de Caucho de Hannover (Continental AG) (1910) y Orenstein & Koppel AG - Arthur Koppel (1910). La presencia de estas filiales comerciales se vincularía con la importante cuota de mercado que cubrían las importaciones alemanas (dominantes en los rubros de papel, hierro y acero), con un promedio del 17,2% del total en el quinquenio 1911-1913 (Cuadro 2).

La Primera Guerra Mundial alteró esta situación. Además del desplazamiento de Alemania como proveedor de mercaderías, la posterior pérdida de activos y de marcas alemanas en el extranjero impulsó un cambio en la estrategias de internacionalización de las firmas alemanas, según han señalado Schröter y, más

CUADRO 2

## Argentina, Distribución de las importaciones de los principales países europeos

Promedio anual para períodos seleccionados (%)

País	1911-13	1917-19	1922-24	1928-30	1932-34	1936	1938
Gran Bretaña	30,5	23,5	23,5	19	22,5	20,4	18,3
Estados Unidos	14,8	35,2	21,7	23,9	13,4	14,6	17,6
Alemania	17,2	0,1	12,2	11,5	9,7	9,2	10,1
Francia	9,7	5	6,1	6,4	5,3	6,4	4,3
Italia	8,3	4,7	7,3	8,9	9,2	5,2	5,5
Bélgica	5,3	0,1	4,9	4,8	4,1	4,8	5,2
Brasil	2,7	9,1	5,6	3,9	6,1	4,2	4,2
Holanda	2,3		1,2	1,4	1,4	2,8	

Fuentes: Adaptación de Vernon Phelps, *The International Economic Position of Argentina*, Philadelphia, 1938, p. 161 y de United Kingdom, *Department of Overseas Trade*, 1938, p. 41.

recientemente, Jones & Lubinsky. Según Schröter, la internalización fue suplantada por otras formas organizativas como los cartels, *joint-ventures* y contratos a largo término, que permitían reducir costos de transacción a la par que diversificar riesgos con el objetivo de asegurar sus inversiones. Por lo tanto, durante el período de entreguerras, las empresas alemanas habrían priorizado la seguridad y la estabilidad de largo plazo de sus inversiones sobre la rentabilidad para no volver a perder mercados<sup>28</sup>. Jones & Lubinsky coinciden en que después de la Primera Guerra Mundial, las multinacionales alemanas antepusieron la gestión de los riesgos políticos (internos y externos) en las decisiones de inversión, lo que conllevó una reestructuración de sus empresas. Las estrategias identificadas fueron, entre otras, la creación de compañías en países neutrales y la reconfiguración de los negocios internacionales sobre la base de relaciones de confianza interempresariales, que fueron operativas hasta la segunda posguerra<sup>29</sup>.

Los negocios alemanes en la Argentina también manifestaron un punto de inflexión respecto del período previo. La experiencia local –analizada a partir de la organización de nuevas empresas– denota una diferencia con las estrategias seguidas por las firmas alemanas en Europa. En primer lugar, se observa un crecimiento notable de la inversión directa alemana en la Argentina, pero también un cambio en la forma de organización de sus empresas al finalizar la gran guerra. Este movimiento fue acompañado de un nuevo impulso en las importaciones desde Alemania, aunque fuera desplazada al tercer lugar por los Estados Unidos.

El auge de la radicación de firmas alemanas en Argentina se extendió desde 1919 a 1930: 42 de las 63 empresas alemanas existentes en 1937, fueron creadas en ese período. Si bien la inversión alemana aprovechó las oportunidades ofrecidas por las ventajas de la producción agropecuaria, en estos años tendió a especializarse en las industrias en las cuales había desarrollado ventajas competitivas exclusivas en

<sup>28</sup> Harm SCHRÖTER: "Risk and Control in Multinational Enterprise: German Businesses in Scandinavia, 1918-1939", op. cit., pp. 420-443.

<sup>29</sup> Geoffrey JONES & Christina LUBINSKY: "Managing Political Risk in Global Business: Beiersdorf 1914-1990", *Enterprise & Society*, 13 (1), 2012, pp.85-119.

CUADRO 3

## Distribución sectorial de las empresas alemanas en Argentina, 1913-1944

Año	Actividades									Total
	A	B	C	F	G	H	J	K	L	
1913	0	1	2	2	4	0	0	5	0	14
1923	3	2	3	2	14		1	9	2	36
1930	4		7	5	24	2	3	12	1	58
1937	5		13	4	26	2	2	10	1	63
1944	5	0	17	3	21	4	2	13	0	65

Fuente: Base de datos de empresas extranjeras en Argentina.

tecnología y en la producción a escala favorecida por la cartelización en origen. Tales industrias fueron la química, la metalúrgica, la producción de maquinaria y la construcción<sup>30</sup>.

Las primeras empresas alemanas habían invertido mayoritariamente en actividades tradicionales como el comercio de exportación, tierras, seguros y bancos, mientras que las firmas creadas después de la Primera Guerra siguieron el patrón de especialización típico de la inversión alemana en el exterior instalando filiales comerciales de empresas industriales (Thyssen, Bosch, Junghans, Aceros Roehling-Buderus S.A.), empresas metalúrgicas (Krupp), constructoras (Wayss & Freytag S.A.), fabricantes de material eléctrico (Compañía platense de electricidad Siemens Schuckert), de maquinaria (Argentina de Motores Deutz) y de armas (GECO). A la metalúrgica, maquinaria y construcción presentes en 1923, se sumaron las industrias química y farmacéutica (Establecimientos Klockner S.A., Anilinas Alemanas, La Química Bayer S.A., Merck Química Argentina (1930), Química Schering, Springer y Moller S.A. (1930)<sup>31</sup>.

En cuanto a la forma de organización, se observa que la amplia mayoría de las empresas alemanas que comenzaron a operar a partir de 1919 fueron registradas como sociedades anónimas argentinas. En 1923, dos tercios de las empresas alemanas eran empresas indígenas, con directorios integrados por directivos alemanes y argentinos: 21 de estas 24 empresas se habían creado después de la Primera Guerra. En 1930, el 80 por ciento de las 58 empresas alemanas que detectamos operando en Argentina constituyó su directorio en Buenos Aires.

<sup>30</sup> La caracterización de los grupos empresarios alemanes en Argentina realizada por Mussachio, Rappoport y Converse enfatiza la concentración económica de las empresas a la par que su diversificación sectorial. Por nuestra parte, consideramos que la diversificación inicial de las inversiones alemanas, cedió paso a la especialización productiva combinada con la integración vertical a partir de los años veinte. En el período de entreguerras, la característica central de las empresas alemanas en Argentina fue el dominio en los mercados de productos donde habían desarrollado ventajas competitivas exclusivas, a partir de lo cual se integraban verticalmente mediante acuerdos con otras firmas alemanas. Andrés MUSSACHIO, Mario RAPPOPORT y Christel CONVERSE: "Las inversiones alemanas en Argentina entre 1933 y 1945", *Iberoamericana. América Latina, España, Portugal*, Nº 21, 2006, pp.56-57. Sobre los efectos de la cartelización de la industria alemana del acero, ver Jeffrey FEAR: *Organizing control: August Thyssen and the construction of German corporate management*, Cambridge, 2005, pp.241-260.

<sup>31</sup> Un análisis de Schering en Argentina, en Jana WÜSTENHAGEN: "German Pharmaceutical Industry in Latin America: The case of Schering AG in Argentina, 1933-1958", Christopher KOBRAK *et al.* (eds.): *The Management of Political Risk in Dictatorial Environments: European Investment in Latin America, Eastern Europe and Asia*, New York, pp 81-102.

¿Por qué fue diferente la modalidad de la inversión directa alemana en Argentina con respecto a las estrategias de las multinacionales alemanas en otros países durante el período de entreguerras? Porque a pesar de que la inversión directa aseguraba mejor el control e influencia de los mercados externos, ésta se había revelado riesgosa en los países europeos, incentivando la organización de carteles y de acuerdos con empresas locales o con otros competidores. Pero no fue así en la Argentina, un país neutral durante el conflicto bélico que no impuso restricciones políticas ni económicas sobre el capital extranjero, cuyos atractivos mercados urbanos garantizaban los beneficios de las economías de escala, tal como lo había demostrado la experiencia de la CATE<sup>32</sup>. A ello se sumaba que si bien Alemania y Argentina no compartían similitudes culturales o idiomáticas, la existencia de una comunidad germano-argentina consolidada en la ciudad de Buenos Aires desde fines del siglo diecinueve aseguraba la estructuración de una red de hombres de negocios articulada sobre la base de la confianza mutua y a cierta afinidad cultural<sup>33</sup>. Este rasgo se remontaba a la conformación de las redes empresariales belga-alemanas en el comercio de lanas, cueros y productos textiles entre 1860 y 1890. Dichos lazos cimentaron en gran medida la expansión de los dos grupos económicos más importantes en la Argentina de entresiglos: Bunge & Born y Tornquist<sup>34</sup>. En el período de entreguerras, estas redes fueron clave para el ingreso del capital alemán en la región.

La articulación de las multinacionales alemanas con la red local es visible en la alternancia de los hombres de negocios germano-argentinos en los directorios de las firmas alemanas creadas después de la Primera Guerra. No resulta llamativo entonces el fuerte entrecruzamiento de directores en varias firmas y la participación de directores y síndicos germano-argentinos en la mayoría de ellas (Fernando Ellerhorst, Ernesto Aguirre, Ernesto Restelli, E. Albert, L. Schæfer, A. Kuhn, H. Hosmann, R. Staudt, G. Kraft, A. Niebuhr, G. Wernicke, R. Schmidt y Carlos Meyer Pellegrini, entre otros). La creación de empresas registradas como argentinas y la intervención de directores locales facilitaban tanto la protección de los activos alemanes como la inserción y expansión de la posición alemana en el mercado local, sobre todo en los productos químicos, farmacéuticos y metalúrgicos, que competían con la producción de las multinacionales norteamericanas.

En contraste con la disminución de la inversión alemana directa en otras latitudes identificada por Schröeter para el período 1919-1938, varias empresas alemanas aumentaron su capital en Argentina. En los años veinte, empresas dedicadas a la metalurgia, la fabricación de maquinarias y del sector de la construcción (y las financieras asociadas) aumentaron su capital social, entre ellas: Thyssen Lda. Cia. Industrial y

<sup>32</sup> Sobre la incidencia del riesgo político en el comportamiento de las multinacionales, ver David BERG & Stephen GUISINGER: "Capital flows, capital controls, and international business risk", en Alan RUGMAN & Thomas BREWER (Eds.): *The Oxford handbook of international business*, Oxford, 2001, pp. 259-28. Sobre CATE, ver Peter HERTNER: "Globale Elektrifizierung zu Beginn des 20. Jahrhunderts: Das Beispiel der Deutsch-Ueberseeischen Elektrizitäts-Gesellschaft in Buenos Aires, 1898-1920", Hartmut BERGHOF, Jürgen KOCKA, Dieter ZIEGLER (Hrsg.): *Wirtschaft im Zeitalter de Extremes. Beiträge zur Unternehmensgeschichte Deutschlands und Österreichs*. München, 2010, pp. 47-80.

<sup>33</sup> Ronald NEWTON: *German Buenos Aires, 1900-1933: Social Change and Cultural Crisis*, Austin, 1977.

<sup>34</sup> Carina FRID y Norma LANCIOTTI: "Presentación al Dossier: Empresarios inmigrantes, redes sociales y la formación de comunidades de negocios en Argentina, siglos XIX y XX", *Estudios Migratorios Latinoamericanos*, Nº 65, 2009, pp. 3-12; Adela HARISPURU y Jorge GILBERT: "El holding Tornquist y su vinculación con la comunidad belgoalemana en Argentina", *Estudios Migratorios Latinoamericanos* nº 65, 2009, pp. 61-80.

Mercantil, Krupp Sociedad Metalúrgica Argentina, Tubos Mannesmann Ltda., Argentina de Motores Deutz; Sudamericana Robert Bosch, Wayss & Freytag S.A. Empresa constructora, Unitas Compañía financiera y Fuhrmann Ltda. S.A. Financiera y comercial.

## *2.2. Las empresas británicas. Reorientación de inversiones y cambio de organización en el período de entreguerras*

También las empresas británicas consolidaron su presencia en el país mediante la estrategia de registrarse como sociedades anónimas argentinas. Como hemos señalado anteriormente, en 1913 la mayoría de ellas estaba organizada como Free Standing Companies con sede en Londres. No obstante, ya hacia 1923, un 20% de las firmas británicas en el país estaba constituido bajo las leyes argentinas. Hacia 1930, esta proporción ascendía al 25%. Al igual que lo señalado para el caso alemán, estas empresas no operaban como filiales de multinacionales típicas sino que se constituían especialmente para operar en la Argentina y sus directorios estaban integrados por británicos con domicilio en Londres, británicos residentes en Argentina, usualmente representantes de trust financieros y compañías de seguros inglesas, y agentes locales. ¿Estas empresas eran genuinamente británicas? Por cierto, lo eran. El capital era británico y sus accionistas mayoritarios eran hombres de negocios británicos que habían desarrollado previamente otras actividades en la región, aunque también participaban accionistas locales minoritarios. Hasta 1930, esta forma organizativa fue implementada mayoritariamente en empresas constructoras y en estancias, dos actividades fuertemente dependientes de las condiciones de la economía local, que requerían conocimientos específicos y relaciones locales más que acceso al capital financiero internacional.

Cabe indicar que no todas estas empresas británicas representaban nuevas inversiones. Entre 1920 y 1930, varias importadoras y agentes marítimos se reorganizaron como firmas locales, entre ellas: Belwarp Limitada Argentina S.A. Comercial e Industrial, Thornycroft Argentina Ltda.S.A.; Lister y Cía. Ltda. S.A. Comercial e Industrial; Houlder Brothers and Co. Argentina Ltd. y Chadrick Weir & Co. Ltd. A ellas, se sumaron recién creadas filiales de multinacionales británicas que iniciaban la actividad industrial en Argentina tales como: Imperial Chemical Industries (ICI), Crossley Brothers Limited; The Patent Knitting Co. Buenos Aires; Buxton Ltda. S.A. Comercial e Importadora; Cartuchería Orbea, Crosse y Blackwell Argentina Ltda.

Se observa entonces una reorientación de las inversiones británicas en Argentina con destino al sector industrial. La mayoría de las empresas británicas que se instalaron en Argentina después de la Primera Guerra Mundial, con sede en Londres y en Buenos Aires desarrollaron actividades industriales. Esta tendencia aparece durante los años veinte y se consolida después de 1930. ¿Cómo interpretar este cambio?

La reorientación de las inversiones y el cambio en la organización respondieron a la transformación de las condiciones de la economía huésped en lo que refiere a los factores que habían atraído las primeras inversiones británicas. Las actividades tradicionales como los seguros, finanzas, explotación agropecuaria, negocios hipotecarios y servicios públicos generaron una rentabilidad satisfactoria durante los años veinte. No obstante, las condiciones del mercado habían cambiado por el ingreso de competidores belgas y holandeses, que disputaban la clientela antes cautiva de

CUADRO 4  
Distribución sectorial de las empresas inglesas en Argentina, 1913-1944

Año	Actividades													Total
	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	
1913	29	2	19	9	4	7	24	31	1	3	34	12	2	177
1923	30	2	18	4	4	9	33	23		4	34	7	3	171
1930	23		32	6	4	8	46	26		5	36	8	5	199
1937	25	1	38	8	4	12	31	28		3	36	7	6	199
1944	28	1	34	4	4	8	35	25		5	38	6	5	193

Fuente: Base de datos de empresas extranjeras en Argentina

las empresas británicas en los sectores financiero, hipotecario y de seguros. Al mismo tiempo, el crecimiento de la economía argentina y la prosperidad del sector agropecuario durante los años veinte había disminuido la dependencia de los sectores agrícolas respecto del crédito externo, por lo cual, los directivos de las empresas británicas preveían que la etapa de auge de la inversión en la región estaba llegando a su fin, puesto que la economía huésped ya no necesitaba de los servicios británicos como otrora. La rentabilidad seguía siendo elevada pero la expansión de los negocios tradicionales británicos en el mercado argentino había llegado a su límite<sup>35</sup>.

La prosperidad de la economía argentina implicó asimismo la revaluación de la moneda local, el aumento de los ingresos y la diversificación económica. Estas condiciones representaron una nueva oportunidad de inversión para las empresas británicas (y no sólo norteamericanas o alemanas, como tradicionalmente se ha postulado) orientadas a proveer al mercado interno de nuevos bienes de consumo e inversión. Las oportunidades fueron efectivamente aprovechadas y la presencia de empresas británicas en actividades industriales se incrementó, tal como se observa en el Cuadro 4.

Como hemos señalado antes, otro elemento a considerar para ponderar la penetración de algunos productos y empresas comercializadoras en el mercado argentino es la competitividad<sup>36</sup>. Algunas estimaciones ponderan que ya en 1929, el 64 por ciento de las exportaciones manufacturadas de los Estados Unidos hacia la Argentina estaba compuesto por productos cuyas posibilidades de competencia eran escasas para las empresas británicas debido a las ventajas del primer país para su producción<sup>37</sup>. Por tanto, en el clásico debate de la rivalidad anglo-argentina debe considerarse la diferencia de rubros de importación donde participaba cada país, existiendo entre Estados Unidos y Gran Bretaña cierto nivel de complementariedad más que de competencia hasta 1930, lo cual no implicaba que las empresas no se disputaran segmentos del mercado. Una diferencia importante en las estrategias de inversión seguidas por las empresas norteamericanas y alemanas respecto de las

<sup>35</sup> En los informes presentados por los directivos de River Plate Trust a los accionistas británicos, se describen estas nuevas condiciones del mercado argentino. Al respecto, ver Norma LANCIOTTI, "Inversión británica y redes empresariales...", op. cit., pp. 104-111.

<sup>36</sup> Norma LANCIOTTI y Andrea LLUCH: "Gran Bretaña y Argentina: Inversiones, empresas y relaciones económicas (1870-1975c.). Balance historiográfico y agenda de investigación", Documento de Trabajo N° 48, Universidad de San Andrés, 2009.

<sup>37</sup> Roswell McCRAE, T.W. VAN METRE y George EDER: *International competition in the trade of Argentina*. Worcester, Mass, New York, 1931, p. 10.

británicas, consistió en que las primeras desarrollaron estrategias innovadoras orientadas a crear nuevos mercados para sus productos, mientras que las estrategias de las empresas británicas fueron defensivas en tanto procuraban proteger su posición en el mercado argentino.

### 3. Las empresas europeas entre la Gran Depresión y la Segunda Guerra Mundial

La Gran Depresión golpeó los mercados financieros. La caída del valor de las exportaciones produjo el déficit de la balanza de pagos de los países latinoamericanos. Además, la devaluación de la moneda local, la introducción de controles de cambio y las restricciones a la remesa de divisas al exterior impactaron negativamente en la actividad de las firmas extranjeras. Por su parte, desde 1929 en adelante, el stock de capital extranjero disminuyó hasta alcanzar su valor mínimo en 1949<sup>38</sup>.

A partir de 1930, en toda América Latina se inició un periodo de mayor control estatal de las inversiones directas extranjeras, inspirada en diferentes preocupaciones como limitar el envío de remesas y propiciar políticas de sustitución de importaciones<sup>39</sup>. No obstante, las nuevas medidas económicas implicaron la emergencia de otros factores de atracción de la IED. Esto se evidencia en el aumento del 7% de la población de empresas extranjeras entre 1930 y 1937 (Cuadro 1), generado por la instalación de nuevas firmas industriales, especialmente químicas y farmacéuticas. En esta rama, dominaban las empresas de origen alemán y norteamericano, pero cabe indicar que también operaban numerosas empresas británicas. Asimismo fue importante el crecimiento de la industria gráfica y editorial por la emigración de las casas españolas a Buenos Aires debido a la guerra civil española. En el rubro construcción, el dominio de las empresas británicas se consolidó (más de un tercio de las constructoras eran británicas), aunque se destaca la participación de empresas francesas, belgas y holandesas. La radicación de empresas aéreas y navieras de distinta nacionalidad explica el incremento de las empresas de transporte en este periodo.

Estos hallazgos deben ser destacados, en la medida que la historiografía clásica sobre los ciclos del capital externo en la Argentina, ha considerado que la inversión directa cesó durante los años treinta. Por el contrario, la evidencia hallada muestra la consolidación y diversificación de las actividades de las firmas extranjeras en el país, atraídas por las políticas que alentaron la sustitución de importaciones y por la expansión del mercado interno.

La entrada de nuevas empresas extranjeras puede explicarse como resultado de las estrategias de internalización de las multinacionales para eludir aranceles, sobre la base de ventajas competitivas exclusivas de carácter tecnológico y productivo. Estas firmas fueron asimismo atraídas por ventajas de localización económica y condiciones políticas favorables a la inversión directa extranjera en el sector industrial y sobre todo en las ramas de la química, farmacéutica y editorial. La suba de los aranceles de importación incentivó la instalación de sucursales de ventas y compañías afiliadas a

<sup>38</sup> UNITED NATIONS, ECONOMIC COMMISSION FOR LATIN AMERICA: *Foreign capital in Latin America*, op. cit., 1955, pp. 35-42.

<sup>39</sup> UNITED NATIONS, ECONOMIC COMMISSION FOR LATIN AMERICA: *Foreign capital in Latin America*, op. cit., p. 33.

empresas internacionales, que también comenzaron a invertir en la producción de bienes industriales orientados al mercado interno, eludiendo de este modo las elevadas tarifas. La industrialización por sustitución de importaciones ofrecía la ventaja de un mercado cautivo ya existente y rápidas ganancias en algunos sectores<sup>40</sup>.

En lo organizativo, cada vez más empresas de origen extranjero eligieron constituirse como sociedades anónimas domiciliadas en la Argentina. En 1937, el 42% de las firmas extranjeras estaban constituidas bajo esa forma. Al respecto, la tradición jurídica argentina reconocía una gran amplitud para la operatoria de las empresas extranjeras y tanto el Código Civil como fallos de la Corte Suprema de Justicia determinaron que las sociedades constituidas en el extranjero gozaban de todos los derechos acordados por las leyes argentinas<sup>41</sup>.

Por tanto, postulamos que en la decisión acerca del modo de registrar las empresas extranjeras confluyeron aspectos legales, económicos y políticos –en el sentido definido por Wilkins– tales como la estabilidad, la continuidad de la apertura a la inversión externa directa y de una baja presión tributaria, y las políticas tarifarias. A partir de 1930, las ventajas impositivas adquirieron un mayor protagonismo, de acuerdo con el informe de un asesor legal de empresas extranjeras en Argentina, quien aseveraba que la formación de compañías locales se vería favorecida por la protección de la industria nacional y por la posibilidad de realizar una distribución de utilidades más conveniente en tanto “*this depends on the price at which the merchandise is supplied to the subsidiary company*”<sup>42</sup>. En los años treinta, esta estrategia formaba parte de una tendencia internacional. En 1936 sólo el 6% de la inversión directa estadounidense se efectuaba por la vía de la *direct branch operation* mientras que el 94% actuaba mediante subsidiarias<sup>43</sup>.

Tal como sucedió en otros países, el nuevo entorno promovió que parte de la inversión europea directa se organizara bajo la forma de sociedades anónimas argentinas. Antiguas y nuevas empresas encontraron más incentivos para volverse “nativas” en los treinta. Varias razones fortalecieron esta estrategia de tipo defensivo-adaptativo: los elevados impuestos y el aumento de la regulación estatal en los países de origen, la doble imposición y la creciente incertidumbre en el contexto económico europeo<sup>44</sup>. El cambio en la forma de organización facilitó las operaciones de las

<sup>40</sup> Javier VILLANUEVA: “El origen de la industrialización argentina”, *Desarrollo Económico* Nº 47, 1972, pp. 451-476; Vernon PHELPS: *The International Economic Position of Argentina*, Philadelphia, 1938, pp 99-123; Bernardo KOSACOFF y Daniel ASPIAZU: *La industria argentina: desarrollo y cambios estructurales*, Buenos Aires, 1989, pp. 156-158. Un estudio de rentabilidad de empresas extranjeras en los años treinta en Dudley Maynard PHELPS, *Migration of industry to South America*. Greenwood Press, Publishers, 1939.

<sup>41</sup> Sobre el régimen legal de las empresas extranjeras en Argentina, ver Andrea LLUCH y Norma LANCIOTTI: “The rise and decline of European companies in Argentina (1870-1945c): New evidences and discussion”, EBHA, 15th Annual Conference, Athens, August 24-26, 2011, pp. 20-23.

<sup>42</sup> Carta de fecha 27/11/1927 a Sydney Ross Cia. SA, Tomas Munster Papers. Hagley Museum.

<sup>43</sup> Dato obtenido en Paul DICKENS, *American direct investments in foreign countries*. U.S. Bureau of Foreign and Domestic Commerce (Dept. of Commerce) Trade information bulletin, Nº 731, Washington, U.S. Govt. Print. Off., 1938.

<sup>44</sup> Esta estrategia estuvo basada en expectativas favorables a largo plazo, y sobre todo en la ausencia de amenazas de expropiación de los activos en las economías receptoras. Rory MILLER: “British Firms and Populist Nationalism in Post-War Latin America”, *XIV International Economic History Congress*, Helsinki, Finland, 2006. Sobre las ambiguas relaciones entre multinacionales y nacionalidad ver Geoffrey JONES “Nationality and multinationals in historical perspective”, Harvard Business School Working Paper, Nº 06-052, 2006.

CUADRO 5  
Nacionalidad de las empresas extranjeras en Argentina, 1913-1944

Nacionalidad	1913	1923	1930	1937	1944
Gran Bretaña	177	179	204	206	198
Alemania	14	36	58	63	65
Bélgica	22	30	37	37	32
Francia	18	25	37	37	33
Holanda	5	14	18	23	13
Suiza (*)	4	13	21	20	22
Italia	2	10	14	17	14
España	1	3	5	12	9
Suecia	1	5	5	5	6
Otros países europeos	0	3	3	2	4
Estados Unidos	30	88	133	155	173
Canadá	0	4	5	6	6
Países Latinoamericanos	4	9	8	7	17
Oriente (Japón/China)	0	5	2	2	2
África	0		0	1	1
Nueva Zelanda	1	1	1	1	1
<b>Total</b>	<b>279</b>	<b>425</b>	<b>551</b>	<b>594</b>	<b>596</b>

Fuente: Base de datos de empresas extranjeras en Argentina

empresas extranjeras en respuesta a la creciente regulación y protección de las economías nacionales durante la desintegración de la primera economía global. Al mismo tiempo, aseguró la inversión en países estables como la Argentina, cuando Europa atravesaba una incierta situación política y económica por la crisis económica, la inestabilidad monetaria y el ascenso del nacionalismo. Las multinacionales comenzaron entonces a operar cada vez más en clave “nacional”, alentadas por las barreras arancelarias y controles de cambios que incrementaron la autonomía de las filiales. El incremento de políticas de corte nacionalista también provocó que muchas firmas reforzaran su identidad local en los países receptores. El desencadenamiento de la Segunda Guerra Mundial reforzó esta estrategia defensiva de protección de los activos<sup>45</sup>.

Las transformaciones en el origen de las inversiones respecto del período anterior fueron menos significativas. La clasificación por nacionalidad (Cuadro 5) permite ponderar la estabilidad de la población de firmas extranjeras y una leve disminución de la participación relativa de las empresas europeas a lo largo de todo el período analizado. En 1913, el 87% de las empresas extranjeras en Argentina eran europeas, participación que se redujo al 75% en 1923 y al 71% en 1937. La participación creciente de la inversión directa norteamericana provocó lógicamente el descenso de la participación europea al 66% del total en 1944, conformando un porcentaje aún elevado.

El análisis también muestra la estabilidad de los países inversores clásicos (Inglaterra, Bélgica y Francia), el incremento de las empresas alemanas y la presencia de “nuevos” países como España e Italia. Argentina fue uno de los primeros destinos de la expansión internacional de grandes compañías italianas como Fiat, Olivetti y

<sup>45</sup> Geoffrey JONES: *Multinationals and global capitalism: from the nineteenth to the twenty-first century*, Oxford, 2005, pp. 27-28.

CUADRO 6  
Empresas extranjeras en Argentina por fecha de constitución

Año de creación	1913		1923		1930		1937		1944	
	V.A.	%								
hasta 1890	48	17	33	8	31	6	29	5	27	5
1891 a 1900	41	15	37	9	35	6	39	7	33	6
1901 a 1910	102	37	82	19	72	13	66	11	65	11
1911 a 1920	88	32	176	41	153	28	127	22	113	19
1921 a 1930	-	-	97	23	260	47	216	37	192	32
1931 a 1940	-	-	-	-	-	-	113	19	121	20
1941 a 1944	-	-	-	-	-	-	-	-	42	7
<b>Total</b>	<b>279</b>		<b>425</b>		<b>551</b>		<b>594</b>		<b>596</b>	

Fuente: Base de datos de empresas extranjeras en Argentina.

Pirelli. En este periodo, las empresas italianas obtuvieron una participación mayor en la actividad industrial, desplazándose desde las industrias alimenticia, textil y los servicios orientados al segmento de mercado formado por los inmigrantes italianos, hacia la producción de bienes de consumo durable. Asimismo, las empresas italianas continuaron apelando a la habilidad de captar la demanda de los consumidores de origen italiano<sup>46</sup>.

Durante el período de entreguerras, la entrada de empresas norteamericanas aseguró su predominio en la producción y distribución de los nuevos bienes industriales; pero es importante destacar que, en términos absolutos, no se produjo una disminución del número de empresas europeas (y extranjeras en conjunto) sino todo lo contrario: las 318 firmas europeas en 1923 ascendieron a 396 en 1944, con picos en la década del treinta.

En el universo de empresas europeas en 1944, se ratifica el predominio de las firmas británicas, a la par que una notable inserción de las empresas alemanas y una participación equivalente de belgas y francesas. Por tanto, la conclusión es que a pesar de las transformaciones del contexto internacional, y por las razones antes mencionadas, no se produjeron cambios significativos en la población de las empresas europeas hacia 1944. Ello permite relativizar aquellas interpretaciones que han planteado un marcado declive en la presencia de la inversión directa europea en la Argentina. Sin duda, esta situación comenzará a cambiar con la incautación de empresas alemanas al final de la Segunda Guerra y con la posterior política de nacionalización, llevada adelante por el gobierno peronista.

La clasificación de las empresas existentes en 1944 según su fecha de radicación indica que la mayoría había sido creada en la década del veinte (Cuadro 6)<sup>47</sup>. Esto ratifica la vigencia de las decisiones de internacionalización orientadas por las ventajas de localización económicas derivadas de la expansión del mercado interno, a saber,

<sup>46</sup> Andrea GOLDSTEIN y Andrea LLUCH: "The Italian Economic Presence in Argentina – The Contribution of Multinational Corporations", mimeo, 2010.

<sup>47</sup> La estrategia de entrada predominante durante el período analizado fue la creación de nuevas empresas (*greenfield*). Las adquisiciones fueron escasas y se circunscribieron a algunas empresas del sector eléctrico y frigorífico. Un análisis de las estrategias de entrada de las firmas extranjeras en Argentina en Andrea COLLI, Norma LANCIOTTI y Andrea LLUCH, "Foreign companies in Italy and Argentina: Investment patterns and organizational forms, 1914-1960", EBHA, París, 2012.

el aprovechamiento de economías de escala y del incremento de la demanda así como el papel creciente de las ventajas competitivas exclusivas transferibles al exterior de las empresas que desarrollaron inversiones directas en la Argentina.

En los años treinta, en algunas ramas industriales como la química, la textil y la producción de explosivos y municiones, la competencia entre empresas norteamericanas y europeas fue desplazada por la cooperación para el reparto del mercado en Sudamérica en el marco de las estrategias globales de las matrices. Con el objetivo de evitar la competencia, intercambiar tecnología y prevenir el desarrollo de empresas locales, a la par que fijar precios y definir las respectivas cuotas de mercado, entre 1929 y 1944, se realizaron varios acuerdos oligopólicos entre empresas inglesas, norteamericanas y alemanas, aunque la efectiva participación de estas últimas quedó sin efecto a partir del estallido de la Segunda Guerra Mundial. En este proceso, se destacan los acuerdos entre Imperial Chemical Industries (ICI) y DuPont que dieron origen a nuevas *joint-ventures* en la industria química como Duperial y Electroclor, o Ducilo en la industria textil<sup>48</sup>. Los acuerdos se centraron en definir el alcance de los derechos de propiedad y la utilización de las patentes y de los procesos en las filiales sudamericanas; por lo tanto, la creación de estas firmas representó la extensión de los negocios de las empresas extranjeras sobre la base de ventajas competitivas exclusivas desarrolladas por los oligopolios en el país de origen con el objeto de evitar conflictos entre empresas competidoras y reducir el precio de transferencia de la tecnología<sup>49</sup>.

Finalmente, cabe indicar que a finales de 1944 tampoco se produjeron cambios en la distribución sectorial de las firmas, sino que se consolidó la tendencia iniciada en la primera posguerra. Al final de la Segunda Guerra, las actividades industriales eran dominantes, seguidas del comercio y las finanzas. En estos años numerosas empresas industriales radicadas en la Argentina recorrieron el camino de la instalación de una filial comercial a otra de armado y manufactura, proceso que en general y de acuerdo con el denominado ciclo de vida del producto, al principio suele combinar importación y fabricación *in situ* para especializarse luego en la fabricación<sup>50</sup>. Ello fue particularmente notable en industrias como la farmacéutica y de cosméticos, en donde las empresas aprovecharon las ventajas de importar los concentrados y realizar su fraccionamiento y envasado localmente.

### 3.1. Las empresas alemanas luego de la Gran Depresión

Las políticas de control de cambios y la situación política alemana incentivaron nuevas inversiones alemanas en los años treinta. El crecimiento del número de filiales comerciales registrado en los años veinte, fue seguido de la creación de firmas industriales organizadas como filiales (Borsig máquinas industriales; Springer y Moller

<sup>48</sup> En una reunión de ejecutivos de Imperial Chemical Industries y DuPont del 29 de octubre de 1937, se acordó que "the official policy of Duperial shall by no means exclude the policy of forming a partnership with Bunge & Born in our manufacturing enterprises in the Argentine." "United States v. Imperial Chemical Industries Limited, *et al.*", United States District Court S. D. New York, September 28, 1951; [ 100 F.Supp. 574.]

<sup>49</sup> Información detallada sobre estos acuerdos se puede consultar en el caso "United States v. Imperial Chemical Industries Limited, *et al.*", United States District Court S. D. New York, September 28, 1951

<sup>50</sup> Mira WILKINS: *The maturing of multinational enterprise*, op.cit., p. 84.

colorantes) o como empresas independientes (Tosca fábrica de perfumes, Osram y el Laboratorio Químico Biológico). Paralelamente, varias firmas existentes incrementaron su capital, como Bosch Robert Cía. Sudamericana de magnetos y equipos, Thyssen, Tubos Mannesmann; pero también GECO, La Química Bayer S.A., Merck Química Argentina y Química Schering. En este último caso, Wüstenhagen ha documentado que Química Schering S.A., llevada por el interés de cubrir la creciente demanda local que convertía a la Argentina en el quinto mercado mundial por ventas y ganancias, aumentó su capital y en 1938 inauguró una moderna planta industrial, convirtiéndose en subsidiaria de mayor tamaño en América Latina. Desde esta subsidiaria se proveía a casi todo el mercado latinoamericano. Por otra parte, las filiales en el extranjero adquirieron mayor autonomía a partir de 1933, como parte de la estrategia de descentralización diseñada por las grandes multinacionales alemanas como Thyssen, para proteger sus activos en el exterior y mantener sus cuotas de mercado<sup>51</sup>.

La mencionada argentinización de firmas extranjeras coincidió con la tendencia global al camuflamiento (*jeopardizing*) de la nacionalidad alemana mediante la utilización de razones sociales no asociadas al nombre de la matriz. Por ejemplo, la compañía de reaseguros El Fénix Sudamericano era filial de Munich Reinsurance Company; Geope (Cía. general de obras públicas) era filial de Philipp Holzmann. En la industria química, empresas argentinas como Anilinas Alemanas y La Química Bayer eran subsidiarias de IG Farben. La Compañía Argentina de Comercio (CADECINA) fue creada por iniciativa de Staudt & Co., con participación de Krupp y Siemens-Schuckert. Otro ejemplo es Química Schering S.A., que en 1939 era oficialmente una compañía suiza. El camuflaje de esta empresa se había originado por las restricciones y regulaciones impuestas en Alemania previas a la Segunda Guerra ante lo cual varias multinacionales crearon compañías holding en países como Suiza o Panamá para transferir los negocios. La reorganización de los negocios internacionales de Schering a partir de 1937 buscó protegerse de la incautación del gobierno alemán.

Por estas razones, las estimaciones del número de empresas alemanas hasta el momento han sido disímiles y la inversión directa alemana en la Argentina durante el período de entreguerras ha sido generalmente subestimada<sup>52</sup>. Los estudios clásicos han asignado a Alemania el cuarto o quinto lugar entre los inversores extranjeros, luego de Gran Bretaña, Estados Unidos y Francia. No obstante, Alemania ocupaba el tercer lugar como país de origen de las empresas extranjeras y el segundo lugar entre las europeas. Como puede observarse en el Cuadro 5, la tendencia identificada no experimentó cambios hasta el año 1944.

En comparación con otras regiones, el clima de negocios no fue negativo para las empresas alemanas radicadas en Argentina hasta 1945. Las condiciones políticas y económicas del país fueron estables y las normativas continuaron facilitando el

<sup>51</sup> Jeffrey FEAR: *Organizing control*, op. cit., pp. 618-651

<sup>52</sup> Esta cuestión ya ha sido señalada por J. Fred RIPPY en "German Investments in Latin America", *The Journal of Business of the University of Chicago*, 21(2), 1948, pp. 63-73. Las dificultades en la estimación de las inversiones alemanas también han sido destacadas por Andrés MUSSACHIO, Mario RAPPOPORT y Christel CONVERSE en "Las inversiones alemanas en Argentina entre 1933 y 1945", op. cit., pp. 48-51; y por Raúl JACOB para el caso uruguayo en *Aquellos otros inversores*, op. cit., pp. 23-28.

ingreso de empresas extranjeras. Más allá de la mayor complejidad en el comercio bilateral en los años treinta, desde el punto de vista político, el aumento de la inversión directa en Argentina permitió a las empresas alemanas eludir los controles y las confiscaciones del régimen de Hitler, sin riesgos para el capital alemán hasta casi el final de la Segunda Guerra Mundial. Esto cambió en 1945 cuando el Estado argentino declaró la guerra al Eje cediendo a las presiones norteamericanas<sup>53</sup>. La adhesión al tratado de Chapultepec implicó la intervención de las empresas alemanas por considerarlas propiedad enemiga. Como consecuencia, treinta de estas empresas fueron nacionalizadas e integradas a la Dirección Nacional de Industrias del Estado (DINIE), en 1947<sup>54</sup>.

Las formas de organización de las empresas alemanas en Argentina confirma la validez del interrogante respecto de la capacidad explicativa de una única teoría dada la variedad de “casos especiales” y las modalidades históricas de la inversión extranjera en el largo plazo<sup>55</sup>. Asimismo, el caso argentino permite responder a la observación de Wilkins sobre la dificultad de identificar a las empresas alemanas independientes constituidas y registradas en los países destino de la inversión<sup>56</sup>. Este tipo de organización –empresa independiente registrada en la economía huésped con gerenciamiento y control accionario extranjero– tuvo vigencia efectiva en la Argentina y hemos visto que fue predominante en el caso alemán durante el período de entreguerras.

Finalmente, la evidencia sobre las empresas alemanas en Argentina permite relativizar la caracterización de Chandler con respecto al predominio de estructuras burocráticas y centralizadas en las multinacionales alemanas<sup>57</sup>. En su análisis de la empresa Thyssen, Fear ha señalado que hasta los años veinte, la mayoría de las empresas industriales alemanas no se caracterizaban por la presencia de importantes staffs directivos medios sino que sus estructuras eran mucho más diversificadas y descentralizadas que las de sus pares norteamericanas<sup>58</sup>. Asimismo, otros estudios recientes establecen que la organización de los negocios a través de redes empresariales de confianza originada en la tradición comercial previa fue un rasgo habitual en las firmas industriales alemanas hasta la Segunda Guerra Mundial. Ambos aspectos son confirmados por nuestra investigación, pues, como indicamos, las relaciones personales fueron un aspecto central en la expansión de los negocios alemanes en la Argentina hasta la segunda posguerra.

<sup>53</sup> El “Blue Book” de Argentina, publicado por el gobierno norteamericano en 1946, mencionaba más de 100 grandes firmas alemanas en Argentina, aunque sólo listaba 50. J. Fred RIPPY: “German Investments in Latin America”, *The Journal of Business of the University of Chicago*, 21 (1), 1948, p. 51. Sommi menciona unas 200 empresas. Luis SOMMI: *Los capitales alemanes en la Argentina: historia de su expansión*. Buenos Aires, 1945, pp. 24-30. Según nuestros registros, el número de firmas alemanas en 1944 era de 65.

<sup>54</sup> Claudio BELINI: “DI. NIE y los límites de la política industrial peronista, 1947-1955”, *Desarrollo Económico*, vol. 41, N° 161, 2001, pp. 97-119.

<sup>55</sup> Harm SCHRÖTER: “Risk and Control in Multinational Enterprise”, op. cit., pp. 420-423.

<sup>56</sup> Mira WILKINS: “European and North American Multinationals, 1870-1914: Comparisons and Contrasts”, *Business History*, 30 (1), 1988, pp.20-21.

<sup>57</sup> Alfred CHANDLER Jr.: *Escala y diversificación. La dinámica del capitalismo industrial*, vol. II, Zaragoza, 1990, pp. 969-977.

<sup>58</sup> Jeffrey FEAR: *Organizing control: August Thyssen and the Construction of German Corporate Management*, op. cit., pp. 711-739.

#### 4. Las empresas europeas en Argentina, una visión de largo plazo

Desde la perspectiva de la historia de empresas, este artículo ha examinado las formas organizacionales y la distribución sectorial de las sociedades anónimas de origen extranjero en la Argentina entre 1913 y 1944. Asimismo se han identificado las particularidades de las empresas europeas, evaluando las ventajas de propiedad y de localización que impulsaron su radicación en el largo plazo.

En términos generales, se observa que las ventajas derivadas de la propiedad exclusiva de capacidades organizativas y el acceso a recursos financieros, así como ventajas de localización basadas en la disponibilidad de recursos naturales y en las oportunidades de inversión en una economía “nueva” ejercieron un impacto mayor en la internacionalización de empresas desde mediados del siglo XIX hasta la Primera Guerra Mundial. En el período de entreguerras, la internacionalización se expandió sobre la base de ventajas competitivas exclusivas en tecnología, organización, comercialización y distribución de productos diferenciados, en el marco de la creciente competencia entre grandes empresas por la captación de nuevos mercados. En este período, nuevas ventajas de localización como la expansión y diversificación del mercado interno en el área litoral pampeana, atrajeron la entrada de empresas extranjeras comerciales e industriales. A partir de 1930, las restricciones cambiarias y las condiciones políticas de la economía argentina, contribuyeron a consolidar la opción de internalizar las transacciones para eludir conflictos, prevenir el crecimiento de competidores y maximizar ganancias o asegurar los activos externos.

Al cierre de la primera etapa de auge de inversión directa extranjera en 1913, la propiedad exclusiva de capacidades directivas y conocimientos específicos sobre la región y el acceso a redes internacionales financieras y comerciales, constituyeron las principales ventajas de propiedad que motivaron la internacionalización de firmas europeas. La entrada de estas firmas en la Argentina se debió a ventajas de localización tales como la disponibilidad de recursos naturales, las oportunidades de inversión derivadas del crecimiento de la economía local, condiciones políticas estables que aseguraban un tratamiento favorable a la inversión externa y la familiaridad cultural entre las regiones del norte europeo y las ciudades portuarias del Río de la Plata representada por la organización de redes empresariales a ambos lados del Atlántico.

En esta temprana etapa, la internacionalización de las empresas europeas se vehiculizó a través de las compañías autónomas (FSC), bajo la coordinación de grupos de inversión. Esta forma de IED, implicaba la incorporación sucesiva de actividades relacionadas con la gestión de la propiedad, que no conllevaba conocimientos tecnológicos específicos sino habilidades de gestión, representadas por el gobierno común de una red de activos intangibles. Esta estrategia organizativa, facilitó la expansión de los grupos de inversión en actividades financieras, extractivas, de transporte y servicios públicos, que configuraron trayectorias estables hasta los años cuarenta.

La radicación de nuevas empresas extranjeras en la inmediata primera posguerra en las denominadas industrias dinámicas, como la química y la metalúrgica, se vio beneficiada por la formación de economías de urbanización en el área litoral pampeana. La Primera Guerra Mundial generó nuevas condiciones en la economía argentina que determinaron la emergencia de ventajas de localización asociadas al

tamaño y diversificación del mercado interno, menos importantes en la fase anterior. De modo que a las ventajas de propiedad y de localización iniciales, se sumaron ventajas de localización basadas en la explotación de un dinámico mercado interno. Estas ventajas de localización atrajeron el ingreso de nuevas empresas extranjeras con ventajas competitivas exclusivas en las ramas textil, química y metalúrgica, cuya internacionalización respondía a un aumento de la competencia global por las cuotas de mercado.

A partir de la primera posguerra, las formas organizativas de la inversión directa adoptaron mayoritariamente tres tipos: filiales a cargo de operaciones comerciales y de actividades de marketing, filiales productivas débilmente integradas, y subsidiarias que instalaron plantas manufactureras en el país, iniciando una primera instancia de producción industrial orientada al mercado interno.

Durante los años treinta, el aumento del empleo industrial y el estancamiento relativo de los salarios reales incrementaron el atractivo de localizar las actividades industriales de valor añadido, donde los costos de producción eran menores que en el país de origen. Estas condiciones, sumadas a los estímulos brindados por el tipo de cambio y el cierre de la economía, promovieron la intensificación de los procesos de ensamblado y manufactura de empresas extranjeras en rubros industriales dinámicos en desmedro de la importación de bienes finales, favoreciendo la estrategia de internalización.

Las ventajas de localización económica asociadas a la estructura y dimensión del mercado local se circunscribieron al área más densamente poblada, de mayor ingreso per cápita y sistemas de transportes más desarrollados. La Capital Federal y la provincia de Buenos Aires se convirtieron en el destino prioritario de las nuevas inversiones en función de las economías a escala, la disponibilidad de mano de obra y los menores costos de transporte por la cercanía con los grandes mercados de consumo. El patrón de localización fue más concentrado y menos integrado que el desplegado durante el período previo como resultado del aumento de las inversiones orientadas al mercado (*market seeking*).

En los años treinta, la propiedad de ventajas competitivas exclusivas constituyó el factor clave en la radicación de empresas europeas en un contexto de restricción de las importaciones y aumento de los controles gubernamentales del tipo de cambio y el aumento de la protección de la industria local. Estos factores, por un lado, consolidaron una tendencia iniciada en los años veinte, tal como explicamos en el párrafo anterior, y por el otro, explicarían un cambio más notorio en la forma de organización de las nuevas empresas, representado por la constitución de empresas extranjeras como sociedades anónimas domiciliadas en la Argentina y la creación de algunos *joint-ventures*.

El cambio de las formas dominantes de organización iniciado en la primera posguerra se consolidó en la década del treinta. La argentinización de empresas extranjeras constituyó una estrategia de tipo adaptativa-defensiva cuyo fin habría sido eludir la imposición fiscal sobre las ganancias o la confiscación de sus activos externos en los países de origen, en tanto quedaban sujetas a las leyes argentinas; como así también camuflar su identidad para competir con empresas rivales por el mercado local.

Finalmente, el estudio de la operatoria de empresas extranjeras hasta casi el cierre de la Segunda Guerra Mundial (1944) puso de manifiesto que, a pesar de los cambios en el contexto internacional, no se produjeron transformaciones significativas en el perfil y población de las firmas europeas hasta ese año; ello puede matizar aquellas interpretaciones que han planteado un declive absoluto de la inversión directa europea en la Argentina en el período estudiado. La estabilidad de la población de empresas europeas y de sus inversiones en la Argentina se explica por la persistencia de los parámetros económicos y políticos identificados por Wilkins durante el período analizado: la existencia de oportunidades de negocios asociadas a los recursos naturales y al crecimiento de los mercados, la estabilidad política, una legislación y un sistema impositivo favorable al ingreso de inversiones extranjeras, además de la familiaridad cultural entre las regiones de origen y destino de la inversión. Por otra parte, los cambios en la distribución sectorial de las actividades desarrolladas por las empresas europeas se relacionan con el surgimiento de nuevas ventajas de localización que desplazaron el predominio de la localización en torno a los recursos naturales por la localización en torno a los mercados; y por el declive de las ventajas de propiedad de activos intangibles asociados a capacidades organizativas y financieras a favor de las ventajas competitivas exclusivas en la producción, tecnología, organización y comercialización de productos.

A modo de conclusión, cabe señalar que el enfoque metodológico propuesto ha sido clave para identificar los factores dominantes en las decisiones de inversión de las firmas extranjeras y de las firmas europeas en particular, así como para estudiar la articulación entre las formas de organización y las estrategias de las empresas en relación con las condiciones de la economía local. Estas evidencias complementan y complejizan perspectivas previas sobre inversión extranjera en la Argentina que basan sus conclusiones en el análisis de flujos y stock de capitales que permite identificar sólo las tendencias más generales. Como correlato, el trabajo ha mostrado que los factores determinantes de la inversión fueron múltiples y dinámicos, y que la utilización de distintos enfoques teóricos permite analizar con mayor precisión los determinantes de la inversión extranjera directa en el largo plazo.

Nuestro estudio ha ponderado que las transformaciones de las modalidades de inversión y de las condiciones económicas en el largo plazo implican necesariamente la consideración de un conjunto de variables heterogéneas no reductibles a leyes generales. Aun cuando el paradigma ecléctico formulado por Dunning ofrece la explicación más comprensiva de los procesos de internacionalización de empresas, en la medida en que articula las ventajas de propiedad, ventajas de localización y ventajas de internalización, la teoría de Hymer y Kindleberger explica con mayor precisión las razones de la expansión de las multinacionales durante el período de entreguerras, mientras que los parámetros propuestos por Wilkins permiten identificar los factores no estrictamente económicos que inciden en las decisiones de localización de las empresas.

## RESUMEN

*En los albores de la Primera Guerra Mundial, Argentina era el primer país receptor de la inversión directa europea. Luego del temprano ingreso de las firmas británicas, la corriente de inversión directa en el país se consolidó con el ingreso de empresas alemanas, belgas, francesas, holandesas e italianas, atraídas por la expansión del mercado regional y el tipo de cambio favorable. El artículo analiza las formas de organización, las actividades económicas y las estrategias de las empresas europeas en Argentina durante el período de entreguerras. En este período clave de la historia industrial argentina, se identifica la radicación creciente y sostenida de nuevas*

*empresas a la par que un cambio en las formas organizativas y en la distribución sectorial de las inversiones. Asimismo, se identifican los factores que condicionaron las decisiones de inversión y las estrategias de las empresas considerando las actuales teorías de internacionalización de las empresas. El análisis de las empresas registradas en el país se basa en la sistematización de la información proveniente de un amplio conjunto de fuentes primarias argentinas y contribuye a caracterizar la operatoria de las empresas extranjeras durante un período poco analizado por la historiografía económica dedicada a esta problemática.*

## SUMMARY

*At the outbreak of the First World War, Argentina became the recipient of the largest share of European direct investment. The early arrival of British firms was followed later by German, Belgian, French, Dutch and Italian companies, especially attracted by the expansion of the domestic market and favorable exchange rates. This article analyzes the organizational forms, the investment destinations, and the strategies of European firms in Argentina in the interwar years. It identifies the entry of new firms as well as the shift of the*

*organizational forms and sectoral distribution of the activities developed by European firms. The drivers that pushed European companies to settle down in Argentina are also analyzed considering the current theories of business internationalization. Based on a vast array of primary sources, this study relies on a new quantitative estimate of foreign companies operating in Argentina, to bring a profile of the European multinational companies operating in Argentina in the interwar period, a topic underdeveloped by previous studies.*

## REGISTRO BIBLIOGRÁFICO

LLUCH, Andrea y LANCIOTTI, Norma Silvana

"Las empresas europeas en Argentina: condicionantes, destinos de inversión y cambios organizativos entre la Primera y la Segunda Guerra Mundial". *DESARROLLO ECONÓMICO – REVISTA DE CIENCIAS SOCIALES* (Buenos Aires), vol. 52, N° 205, abril-junio 2012 (pp. 119-146).

**Descriptores:** <Empresas> <Inversión extranjera> <Historia de la industria> <Argentina, 1913-1944>.