

**¿Una experiencia de banca industrial en la
Argentina agroexportadora?
El Banco Francés del Río de la Plata, 1905-1914**

Andrés M. Regalsky

Universidad Torcuato Di Tella

Resumen

Entre 1880 y 1914 la Argentina experimentó un vigoroso crecimiento, que permitió la consolidación de una moderna economía agropecuaria, bien integrada al mercado mundial. Los requerimientos de crédito de una economía en tan rápido crecimiento no siempre se acomodaron a las pautas de la banca ortodoxa. En este trabajo se intentará analizar la experiencia de participación en empresas del uno de los más importantes de los bancos privados nacionales en ese momento. El estudio intenta avanzar en la comprensión del papel de este tipo de firmas en la financiación del desarrollo y el ascenso de una moderna élite empresarial.

Abstract

Between 1880 and 1914 Argentina underwent a vigorous growth, leading to its consolidation as a modern agricultural economy, well integrated in the international markets. The credit requirements of a country in so rapid growth, demanded solutions that did not always agree with an orthodox banking pattern. In this paper we intend to analyze the industrial business experience of the Banco Francés del Río de la Plata, one of the most important of the national private banks at that moment. The study aims at furthering the understanding of the role of this sort of firms in financing development, and in the rise of a modern entrepreneurial elite.

En 1932, bajo pleno impacto de la crisis económica y financiera, un observador argentino, Alejandro Gancedo, se preguntaba desde el título de un opúsculo por qué habían fracasado los bancos de negocios en la Argentina. Su pregunta hacía referencia a un tipo de banco conocido en Francia como *banque d'affaires*, aunque en rigor estaba pensando en el modelo de los *universal banken* alemanes, que combinaban la

banca comercial con la promoción y el control de empresas.¹ El autor concluía que en realidad, en ninguno de los casos revisados había existido la intención previa de adquirir participación en las empresas, sino que ése había sido un resultado no deseado de su propia operatoria comercial.

Pocos años antes otro observador, en este caso belga, Paul Souweine, había marcado el desinterés de los bancos argentinos por el crédito industrial, a semejanza de lo señalado en Francia a propósito de los "grandes bazares financieros" de París, lo que imponía un handicap sobre un sector industrial que estaba llamado muy pronto a despegar.²

Ahora bien, en la década previa al estallido de la Primera Guerra Mundial y en contraste con lo que luego observaría Souweine, el Banco Francés del Río de la Plata (BFRP) desarrolló una importante experiencia de promoción de empresas y crédito "industrial". Por otra parte, y a diferencia de los casos destacados por Gancedo, esas operaciones no fueron una consecuencia no deseada sino el fruto de una acción deliberada, aunque no por ello planificada y evaluada debidamente.

En este trabajo se examinará la experiencia del Banco Francés de participación en una serie de empresas, que se correspondieron a rubros tan diversos como la banca, la electricidad, el sector inmobiliario, los ferrocarriles, y la agroindustria. Se ensayará asimismo una evaluación de sus resultados que, marcados por un rotundo fracaso, afectarían decisivamente el curso futuro de esta entidad así como de todo el conjunto de establecimientos que componían la banca privada nacional.

El Banco Francés del Río de la Plata, una de las entidades más importantes del sistema bancario argentino hacia 1912, había sido fundado en Buenos Aires en 1886, como fruto de una iniciativa surgida desde el seno de la próspera colonia mercantil francesa local.³ Formó parte de una nutrida cohorte de pequeños bancos de colectividades extranjeras radicadas en el país, que aparecieron sobre todo en la década de 1880 y nuevamente a comienzos del siglo XX, en estrecha relación con las grandes fases de auge inmigratorio.⁴

Castigado duramente por la crisis de 1890-91, logró recuperarse en la década siguiente bajo la conducción de un nuevo elenco directivo, encabezado por quien sería su presidente hasta 1914, Henri Py. En esos años iría dibujando un perfil crecientemente alejado de la ortodoxia crediticia, que le daría su impronta hasta el final del período. Así como los bancos de colectividades se caracterizaron, en oposición a los de

¹ Alejandro Gancedo, *¿Por qué fracasaron los bancos de negocios en la Argentina?*, Buenos Aires, 1932. Sobre los bancos de negocio franceses, ver E. Etienne Baldy, *Les banques d'affaires depuis 1900*, Paris, 1920. Para los bancos universales alemanes, C. Riesser, *The German Great Banks*, Washington, 1910. Sobre el papel de estos bancos en el desarrollo económico, Alexander Gerschenkron, *El atraso económico en una perspectiva histórica*, Madrid, 1968 y Rondo Cameron, *La banca en las primeras etapas de la industrialización*, Madrid, 1974.

² Paul Souweine, *L'Argentine au seuil de l'industrie*, Louvaine, 1927, donde admite que hubo una entidad que desarrolló una política de participaciones pero no como parte de su actividad específicamente bancaria, sino en tanto grupo financiero (Ernesto Tornquist y Compañía).

³ Véase nuestro trabajo, "El Banco Francés del Río de la Plata y la emergencia de nuevas formas de crédito, 1886-1914", en: *XIII Jornadas de Historia Económica*, Mendoza, CRICYT-AHEA, 1992.

⁴ Véase nuestro trabajo "La evolución de la banca privada nacional en la Argentina, 1880-1914. Una introducción a su estudio", en: *Encuentro sobre el sector financiero y la formación de los bancos centrales en España e Iberoamérica*, Banco de España, Madrid, 1991.

capital extranjero en ese período, por una mayor flexibilidad crediticia en apoyo a un empresariado predominantemente de origen migratorio, el BFRP fue particularmente conocido como uno de los más innovadores en este campo, que ampliaría la accesibilidad del crédito a nuevos sectores y tipos de transacciones.

Es en ese contexto que comenzó a desarrollarse, ya a comienzos de este siglo, la política de participaciones empresariales. Esta política presentó al menos tres etapas diferenciadas. La primera, que puede datarse desde 1905 hasta 1908, registró solo una experiencia de ese tipo, la creación de una filial en el Paraguay, aunque también se verificaron entonces los primeros créditos especiales a empresas y sindicatos con los que la conducción del BFRP estaba vinculada. En la segunda etapa, de 1908 a 1910, la participación bancaria en el Paraguay se incrementó, al tiempo que se creaba una filial en París (la Banque Argentine et Francaise), y se gestaban varios de los negocios específicamente "industriales" (no bancarios) en los que iría a participar el BF (electricidad e irrigación en Mendoza, ferrocarriles en el litoral e interior del país). La tercera etapa, entre 1910 y 1914, fue la culminación de este movimiento. En esos años se concentraron la casi totalidad de los negocios, algunos gestados en el período anterior y otros originados en este mismo, como los relacionados con la actividad vitivinícola y azucarera.

Esta progresión de las participaciones, aunque en parte fue motivada por la dinámica interna de los negocios, no puede dejar de relacionarse con los cambios experimentados por el Banco en el plano de los recursos. Así, el comienzo de esta política tuvo lugar en un contexto de rápida expansión de la actividad comercial, industrial y financiera, que se reflejó en el crecimiento de los depósitos del BFRP, complementados con el aumento de su capital. La segunda fase, por su parte, se caracterizó por un fuerte crecimiento del capital del BFRP, superior aún al de los depósitos, gracias al acceso logrado para la colocación de acciones en el mercado de París. En base a estos nuevos recursos de largo plazo se pudo ampliar la estructura del Banco, que incluyó toda una red de sucursales, agencias y filiales, a la vez que implementar una gama más amplia de negocios que los desarrollados tradicionalmente.

En la tercera etapa, el capital del Banco fue la única variable que siguió creciendo, hasta configurar una estructura de recursos similar a la de los mencionados *banques d'affaires*, con una magnitud de fondos propios casi equivalente a la de los depósitos (ver cuadro 1). Esto, a la vez que le daba al Banco una mayor libertad en el uso de los fondos (puesto que no eran exigibles), lo obligaba ciertamente a la búsqueda de negocios extraordinarios, por la necesidad de obtener una mayor rentabilidad para seguir sosteniendo el mismo nivel de dividendos que cuando se basaba exclusivamente en los depósitos.⁵ A partir de 1910, por otra parte, la mayor parte de los aumentos de capital se colocaron en París, dejando en una situación minoritaria al tradicional accionariado mercantil de Buenos Aires. Esta etapa culminó con una fase de agudo malestar financiero, a partir de la crisis de los Balcanes, que dificultó la marcha de los negocios y exigió nuevos fondos en su apoyo. Finalmente, los problemas de liquidez llevaron a la suspensión de pagos y obligaron a una reorganización total.

⁵ En el supuesto de que los depósitos fueran todos a la vista y sin interés, debería obtenerse un rendimiento casi 4 veces mayor para reportar el mismo dividendo al capital accionario.

En las secciones que siguen se intentará examinar el desarrollo de los negocios siguiendo esta división en tres etapas. Dada su concentración en la última fase, se tomará como criterio para su clasificación el origen de los mismos, tanto desde el punto de vista cronológico como de los grupos de intereses al que estuvieron asociados.

Los primeros negocios: los créditos especiales y la introducción del BFRP en el Paraguay⁶

Desde los primeros años del siglo tomaron fuerza entre las operaciones del Banco, la concesión de líneas de crédito permanente que pueden considerarse un paso intermedio hacia los negocios de participación, y que tuvieron por destino a varias sociedades industriales y grupos empresarios. Ya se ha mencionado la mayor flexibilidad que caracterizaba al BFRP en materia crediticia. En una plaza donde se solían exigir garantías inmobiliarias (caso del Banco Español) cuando no en efectos comerciales de primera línea (Banco de Londres), el BFRP era uno de los pocos que admitía una amplia gama de títulos y acciones, y brindaba así nuevas formas de acceso al crédito.⁷ Entre los casos más destacados podemos citar el Frigorífico Argentino desde 1905, y La Blanca desde 1903, en los que participaban Antonio Devoto y Mihanovich, respectivamente. El primero lideraba un grupo que también integraba el presidente del BF, Henri Py,⁸ mientras que el último, junto a otros como Tomás E. de Anchorena, y Pacheco y Anchorena, recibía fuertes adelantos, volcados hacia la especulación inmobiliaria. Mihanovich, junto a Santamarina y a otras figuras, acompañaría a su vez al BFRP en algunas participaciones en empresas y operaciones en tierras.

Pero sin duda, el negocio más significativo de la primera etapa, y el primero de participación propiamente dicha, fue el de la creación de una filial en el Paraguay. Las vinculaciones del BFRP con la plaza bancaria de Asunción databan de comienzos de la década de 1890.⁹ El comercio exterior paraguayo dependía en gran medida de Buenos Aires, donde operaban exportadores, importadores y bancos. La recurrente penuria de metálico en Asunción, debido al déficit de sus intercambios externos como a su inestabilidad monetaria, tornaba indispensable el uso del crédito en la plaza porteña. Por su mayor flexibilidad en el otorgamiento de los descubiertos, el BFRP pudo captar desde un principio una parte importante de estas operaciones.

La creación de una filial en Asunción tuvo sin embargo su fundamento en la posibilidad de atender importantes operaciones de crédito del gobierno paraguayo, ofrecidas sucesivamente por los dos bancos corresponsales, Mercantil y De los Ríos. El ascenso al poder en 1904 de los liberales moderados o "cívicos", muy proclives a re-

⁶ Un análisis más detallado de este caso ha sido efectuado por el autor en "El Banco Francés del Río de la Plata y su expansión en el Paraguay", en: *Boletín del Instituto de Historia Argentina y Americana Emilio Ravignani*, III:2, 1990, pp.111-131.

⁷ C. Jones, *British Financial Institutions*, Cambridge, 1973 (PhD Tesis).

⁸ BFRP, ASD, 967, 1019 y 1048, 30-11-1903, 14-11-1904 y 5-6-1905. Véase también el *Monitor de Sociedades Anónimas y Patentes de Invención* (en adelante MSA), 1903, p. 38.

⁹ Véase nuestro trabajo "El Banco Francés del Río de la Plata... op. cit., sección 3.2.

forzar las relaciones económicas con la Argentina, y sus estrechas conexiones con el grupo de De los Ríos, determinaron que éste fuera elegido como socio. Participaban también las poderosas casas exportadoras Rius y Jorba (cueros y tabaco), Matte Larangeira, y Martín y Compañía (ambos del rubro yerbatero). Un miembro de esta última, Justin Berthet, se incorporaría posteriormente a la conducción del BFRP.

La filial, denominada Banco Paraguayo, fue constituida en junio de 1905. El Banco Francés tomó un sexto del capital total, por el equivalente de 100.000 pesos oro. Como además proveyó los fondos con los que suscribieron acciones Martín y Jorba, su participación real ascendió al 50%. Ese porcentaje se mantuvo en 1906 cuando el capital fue aumentado a un millón. La inversión fue desde ya muy redituable, pues se obtuvieron dividendos del orden del 18%. La apoyatura que ofrecía el BFRP para las transacciones externas, sumado a los créditos al Estado, le permitió al Banco Paraguayo ocupar un papel preponderante en la plaza local.

La fluidez de los vínculos con la administración del general Benigno Ferreira, llevó a elaborar un proyecto de más vasto alcance: la creación de un banco mixto con privilegios de Estado. Este fue el Banco de la República, concebido como banco comercial a la vez que de emisión, con una participación minoritaria del gobierno. El proyecto fue aprobado a comienzos de 1908, en momentos en que el Banco Francés negociaba el acceso al mercado de París. Así pues, la suscripción pública de acciones del BR, por tres millones de pesos oro, pudo llevarse a cabo simultáneamente en Asunción, Buenos Aires y París. El Banco Francés tomó para sí un millón, aparte de lo que le correspondía por el Banco Paraguayo, y a esto se agregaron hacia 1911 otros 280.000 en acciones que no pudieron ser colocadas.¹⁰

El BR debía funcionar como agente financiero exclusivo del Estado, receptor de todos sus depósitos y proveedor de crédito. Sin embargo, contrariamente a lo esperado, la rentabilidad fue considerablemente más baja que la del Banco Paraguayo, inicialmente de 10% (similar al dividendo del propio BFRP) y luego del 7.5 y 6%.

En rigor, la rentabilidad se vió afectada por una coyuntura financiera inestable, con una rápida depreciación de la moneda que se contraponía con la estabilidad de la época del Banco Paraguayo. Por otra parte, los privilegios fueron un arma de doble filo desde que la administración que los concedió cayó al poco tiempo. El resto del período se habría de caracterizar por una larga seguidilla de movimientos militares, de extracción liberal-radical, que cuestionaron la política anterior y entraron en un largo litigio con el BR. El grupo rival, del Banco Mercantil, quedó mejor situado y recibió algunas operaciones lucrativas, pese a los privilegios formales del BR. Los fondos destinados a la conversión de los billetes fueron insistentemente reclamados por el gobierno, al punto que el BFRP debió hacer interceder a las autoridades diplomáticas argentinas.¹¹

¹⁰ BFRP, ASD, 24-7-1911. La incidencia de las conexiones oficiales en la gestación del negocio se evidencia en la importante comisión abonada al promotor oficial del proyecto, que fue nuevamente Berthet: 4.5% del capital total, que presumiblemente éste debía redistribuir. Sobre un capital total de 6 millones de pesos oro, el Estado tomaba dos millones.

¹¹ La solicitud se elevó al entonces Ministro de Relaciones Exteriores, Victorino de la Plaza. BFRP, ASD, 30-7 y 2-8-1909.

La tensa situación con el gobierno, al mismo tiempo que la caótica coyuntura política y financiera, llevaron a plantear varias veces la transferencia de este negocio a otro grupo. Entre los interesados más notables figuraron personajes de la Argentina como Mihanovich, que controlaba la navegación fluvial, y Manuel Rodríguez, titular de la empresa ferroviaria. Ninguno obtuvo el necesario aporte financiero europeo para poder concretar la operación.

La situación salió finalmente de su *impasse* en 1914, cuando el BFRP acordó renunciar a los privilegios fiscales y entregar el fondo de conversión al gobierno, a cambio de que éste no concediera privilegios a ningún otro banco, y reconociera una indemnización especial. A partir de entonces se inició una nueva etapa, en la que la filial recorrería un camino más afín con el que le habían deparado los mejores resultados al comienzo. De cualquier manera, aun cuando las utilidades directas de los últimos años habían sido mediocres, no podía decirse lo mismo de las indirectas, medidas por el volumen de operaciones aportadas a la casa matriz por esa filial, que constituyó un eslabón más en el crecimiento de la estructura bancaria del BFRP.¹²

La segunda ola de negocios: electricidad, ferrocarriles y el grupo Herlitzka

Un negocio brillante: las empresas del grupo eléctrico

Los primeros emprendimientos específicamente industriales estuvieron centrados en el sector de la generación y distribución de electricidad, a partir de una asociación de intereses con el denominado grupo Herlitzka". Con el apoyo del Banco, este grupo controló la administración de más de 30 usinas en la provincia de Buenos Aires y en el interior del país y se proyectó, ya con otros socios, en la formación en 1929 del denominado grupo "ANSEC".¹³

El ingeniero Mauro Herlitzka, nacido en Trieste en 1871, pertenecía a una generación de cuadros que emigraron a la Argentina en conexión con el desarrollo de nuevos servicios, derivados de las tecnologías más recientes.¹⁴ Como funcionario de la AEG, realizó los estudios que dieron lugar a la constitución de la Compañía Alemana Transatlántica de Electricidad (CATE), posteriormente CHADE, CADE y SEG-BA. En 1901 se estableció definitivamente en Buenos Aires como director gerente de dicha empresa, hasta principios de 1910.¹⁵

Le tocó dirigir la construcción de la "super-usina" del Dock Sud, y efectuar las operaciones financieras para la absorción de las otras cuatro empresas eléctricas que opera-

¹² Desde ya, este género de "utilidades indirectas" fue aún mayor para los socios locales del BF, que pudieron valerse del BR para sus cuantiosas operaciones de cambios. W. J. Molins, *Paraguay, crónicas americanas*, Buenos Aires, 1915, p.72.

¹³ J. del Río, *Política argentina y monopolios eléctricos. Investigación Rodríguez Conde*, Buenos Aires, 1957, p. 20. Provincia de Córdoba, Ministerio de Obras Públicas, *Documentos acerca de las empresas de servicios públicos de electricidad*, Córdoba, 1935.

¹⁴ María I. Barbero, "Grupos empresarios, intercambio comercial e inversiones italianas en la Argentina. El caso de Pirelli (1910-20)", *Estudios Migratorios Latinoamericanos*, 15-16, 1990, pp. 311-341.

¹⁵ D. Petriella y S. Sosa Miatello, *Diccionario Biográfico Italo Argentino*, Buenos Aires, 1971, 359-60.

ban en la Capital. Igualmente en este período se dieron las negociaciones que permitieron a la CATE asegurarse el suministro de energía de casi todos los tranvías de la ciudad, fusionados en torno al Anglo Argentino, sobre el cual mantuvo influencia a través de un "holding" constituido en Bruselas.¹⁶

En esos años Herlitzka intervino en los directorios de diversas compañías del ramo, probablemente en representación de los intereses de CATE. En 1905 lo hizo en la Compañía de Electricidad de la Provincia de Buenos Aires (CEPBA), destinada a atender el interior de la provincia, junto con elementos británicos e italianos: Chevallier Boutell, Leng, Roberts, Demarchi y Carosio. Este último habría de ser el promotor de varios emprendimientos rivales de Herlitzka, el más notable de ellos, la Compañía Ítalo Argentina de Electricidad (CIAE). En marzo de 1909, Herlitzka participó con Demarchi y Carosio en una nueva empresa, la Compañía General de Electricidad de Córdoba, así como en la Compañía Argentina de Electricidad, de San Fernando, dirigida por elementos británicos (Hale Pearson y Lumb), pero de alguna manera subordinada a la CATE, y donde también participaba un miembro del Banco Francés, Leon Forgues.¹⁷

Fue al poco tiempo, en mayo de 1909, que Herlitzka inició sus relaciones con el BFRP. Junto a Carlos Fauvety (de Gath & Chaves), solicitó un préstamo de 350.000 pesos oro para adquirir el control de la Compañía de Luz y Fuerza de Mendoza. Esta empresa acababa de constituirse en Buenos Aires como sucesora de "José Orfila y Compañía", que disponía de un permiso para explotar las aguas del canal Guaymallén. Su primer directorio estaba encabezado por von Bernard (vinculado a los grupos Tornquist y Bracht) y el ingeniero Parcus, quien junto a un grupo alemán poseía hasta entonces la mitad del capital accionario. Con el préstamo del BFRP, Herlitzka obtuvo la mayoría absoluta.

A cambio de este apoyo, el Banco recibió la mayoría de los puestos en el nuevo directorio, presidido naturalmente por Herlitzka. Asimismo debía recibir el 30% de los beneficios que se obtuvieran de la reventa de las acciones, mientras tanto caucionadas, una vez que la posición de la compañía estuviera consolidada. Un paso en esta dirección fue la concesión que Herlitzka obtuvo del aprovechamiento del río Mendoza, donde un concesionario anterior afrontaba el vencimiento de sus plazos.¹⁸

En junio de 1910 se transfirió el control de la compañía a la CATE, por un precio superior en un 50% al valor nominal de sus acciones. El Banco Francés recibió una utilidad de 58.000 pesos oro en efectivo y 30.000 pesos en acciones, transferidas a Herlitzka y Fauvety un año y medio más tarde. Descontando los plazos, esto significaba un rendimiento superior al 20% anual. Herlitzka, además de la otra mitad de los beneficios, había obtenido 100.000 pesos en acciones por el aporte de la concesión del río Mendoza. La nueva conducción estaba encabezada por Fauvety e incluía varios de los miembros del grupo Herlitzka y del BFRP. Los alemanes del grupo

¹⁶ L. V. Sommi, *Los capitales alemanes en la Argentina. Historia de su expansión*, Buenos Aires, 1945.

¹⁷ *MSA* (1903-1912), *passim*.

¹⁸ E. Díaz Araujo, "Fernando Fader, entre el imperialismo y el arte", en: *Todo es Historia*, 86, Julio 1974, 10-39.

CATE obtenían de todos modos la mayoría de los puestos y la gerencia general.¹⁹ Pero lo más llamativo de la transacción era que su principal gestor integraba la conducción de la parte vendedora y de la compradora hasta 4 meses antes de completarse.

Una vez desvinculado de la CATE, Herlitzka inició negociaciones con el Banco Francés para asociarse en un nuevo emprendimiento: el "Sindicato de Empresas Industriales", que permitiría encarar sistemáticamente negocios tan lucrativos como el de Luz y Fuerza. En agosto de 1910 se acordó formar una sociedad en comandita, "Mauro Herlitzka y Compañía" -en adelante *MHC*- con un capital de un millón de pesos oro, aportado en un 90/6 por el BFRP, y en un 10% por Herlitzka. Este último tendría derecho al 50% de los beneficios, y la dirección general de la entidad. El objeto explícito de la misma era la construcción, reorganización y compra-venta de usinas eléctricas en todo el país.²⁰

Una de las primeras operaciones fue la adquisición de la usina de Luján de Cuyo, también en Mendoza, y su arrendamiento y posterior venta a la Compañía de Luz y Fuerza. La operación dejó un plus valor del 60 % sobre una suma inicialmente adelantada de 400.000 pesos moneda nacional. Dicha operación aportó la mitad de los beneficios totales del primer ejercicio (1910/11). Otro emprendimiento de la misma época fue la compra de una usina eléctrica en Salta, y la organización de la Compañía Franco Argentina de Electricidad para administrar ésa y otras centrales. La presidencia quedó en manos de Herlitzka, y dos de las cuatro vocalías, en miembros del BFRP.

El papel central que iba a atribuirse a la Franco Argentina en la administración de las usinas fue transferido al poco tiempo a una nueva entidad: la Compañía Anglo Argentina de Electricidad. Esta empresa había sido fundada en 1906 por empresarios británicos e italianos: Buxton, Cassini, Cassels y Vercelli, y con un capital realizado de 1 millón de pesos m/n, controlaba la explotación de un pequeño grupo de usinas de Buenos Aires y Entre Ríos. Sus utilidades habían ascendido a 112.000 pesos en 1910, lo que permitía avizorar una nueva etapa de expansión.²¹

En agosto de 1911 el grupo de *MHC* tomó el control de la Anglo Argentina, con 5 de los 8 asientos del directorio. El Banco Francés aportaba 3 miembros, entre ellos Henry Py, que ocupaba la presidencia. Herlitzka quedaba como director delegado. También participaban otros miembros de la Franco, en cuya formación había colaborado el año anterior uno de los antiguos directores de la Anglo Argentina, Buxton. El capital autorizado se amplió de 2 a 10 millones, y también se quintuplicaron las sumas integradas.²²

La relación entre estas entidades adquirió desde un principio un alto grado de funcionalidad, y así es dable observar que una de las primeras operaciones de la nueva An-

¹⁹ También participaba el ingeniero González, integrante del Ministerio de Obras Públicas provincial.

²⁰ BFRP, *ASD*, 1331, 29-8-1910.

²¹ *MSA* (1906), 206 y (1910-11), 204. Sobre la Franco, *MSA* (1911), p. 36.

²² Poco antes Herlitzka había intentado, sin éxito, arribar a una asociación con Pirelli, que se había decidido, finalmente, por el grupo de Carosio y el Banco de Italia. M. I. Barbero, "Grupos empresarios...op. cit., pp. 327-28.

glo Argentina fue comprar la usina Salta sobre la base de la cual se había formado la Franco, que a su vez, invirtió sus fondos en la adquisición de las usinas de Chivilcoy, Villa María y Belle Ville. La participación del BFRP no fue solo indirecta: garantizó los pagarés a término con los que se pagaron las usinas de Chivilcoy, y poco después descontó uno de ellos, cuyo vencimiento operaba recién en julio de 1913. Estas operaciones contribuyeron a apuntalar la rentabilidad de la Franco, cuyos dividendos alcanzaron el 10% sobre un capital realizado que ya alcanzaba los dos millones.²³

Por su parte *MHC* obtuvo crecidos beneficios a partir de la nueva relación con la Anglo. Gran parte de las utilidades de su segundo ejercicio (365.000 m/n) provinieron de la venta de una usina en Mercedes a dicha compañía, lo que a su vez le permitió organizar dos nuevas sociedades: la Compañía Eléctrica del Sud (con usina en Necochea) y la Compañía Andina de Electricidad (San Juan), ambas en octubre de 1912. Cada una contó con un capital de 1 millón m/n, del cual se suscribió solo una parte en efectivo y otra fue entregada en pago a los vendedores (entre ellos, la firma Siemens y el antes citado Parcus).

En abril de 1912, se abrió una nueva etapa en la Anglo. Como fruto de negociaciones entabladas por Herlitzka en Francia, se obtuvo el concurso de la Caisse de Commerce et de l'Industrie de Paris, integrante de la Société Centrale des Banques de Province, un poderoso sindicato que agrupaba a la mayoría de los bancos locales y regionales franceses. Dos de sus principales directivos se incorporaron al directorio de la Anglo: Amédée Reille y Bouilloux-Lafont.

La empresa poseía entonces, además de las seis usinas primitivas de Chascomús, Tandil y de Entre Ríos, la ya referida de Mercedes, otra en Villa Mercedes (San Luis), y las de Salta, Villa María y Chivilcoy, que habían sido cedidas por la Franco Argentina de Electricidad. En Salta, asimismo, había tomado una concesión de tranvías ("Luz y Tranvías del Norte") que había pertenecido primeramente al grupo rival de Carosio. Dicho grupo operaba a través de La Eléctrica del Norte, asociado con elementos ingleses (Chevallier, Leng, Roberts) en Tucumán y Santiago del Estero. Simultáneamente con la entrega de los tranvías, La Eléctrica obtenía el control de una Compañía Hidroeléctrica de Tucumán (CHET), que había sido organizada en su distrito por elementos vinculados al BFRP. De esta manera se superponían y delimitaban las respectivas áreas de influencia.²⁴

La incorporación de la CCIP tenía por objeto asegurar la emisión de obligaciones en el mercado financiero de París. Con los fondos que así se recaudaran la Anglo iba a adquirir las restantes usinas en poder de *MHC* y de la Franco. Esta emisión se efectuó en diciembre, por un monto de 12.5 millones de francos (2.5 millones de pesos oro). Las obligaciones, que pagaban un interés del 6 96 a partir de enero de 1913, se

²³ BFRP, ASD 1379 y 1380, 26-6 y 1-7-1911. *MSA* (1912), 271.

²⁴ Entre esos elementos figuraba Pedro Chilibroste (véase el caso del Savoy Hotel). *MSA* (1912-11), 161 y (1913), 146. Hubo ese año un intento de disputar al grupo Pirelli-Carosio (CIAE) la nueva concesión de servicios eléctricos en la ciudad de Buenos Aires. Para esto se obtuvo el concurso de la General Electric de Nueva York, que más tarde sería una de las animadoras del grupo ANSEC. M. I. Barbero, "Grupos empresarios... op. cit., p. 331 y *Buenos Aires Handels-Zeitung*, 10 y 17-10-1912.

terminaron de colocar en mayo de ese mismo año, y el propio BFRP participó en el sindicato formado para garantizar la emisión.

Estos nuevos recursos posibilitaron poco después formalizar la cesión de todas las usinas y concesiones en poder de *MHC* a la Anglo. Solo quedaron aparte las del partido de General Sarmiento, con las que se constituyó las Usinas Eléctricas Suburbanas (Herlitzka "y otros socios" -Py y Puisoye), "para evitar que fueran tomadas por la CATE". Posteriormente también esta empresa fue transferida a la Anglo.²⁵ Como resultado de esto, las utilidades de *MHC* treparon en ese ejercicio geométricamente, superando el millón de pesos oro, de los cuales se distribuyó aproximadamente el 60%, y al BF le correspondieron unos 384.000 pesos. Esto era casi el doble que la sumatoria de los dos ejercicios precedentes.

Por entonces se decidía renovar por tres años más la participación del BFRP en la comandita. El primer período había reportado al Banco casi 600.000 pesos oro de utilidades.²⁶ La nómina de ciudades atendidas por las usinas de la Anglo, superaba ya la veintena. A las anteriormente citadas se habían incorporado Morón, Moreno, General Sarmiento, Bragado, Trenque Lauquen, Villa María, Villa Nueva y Bell Ville, además de Necochea y San Juan, Zarate y Nueve de Julio, manejadas a través de filiales.²⁷

El esquema habría de quebrarse con la crisis de 1914 y Herlitzka habría de continuar ya sin el concurso del BFRP, hasta anudar en los años veinte vinculaciones con empresas norteamericanas que darían la configuración definitiva a su grupo.

La contracara del éxito: la Compañía General de Ferrocarriles Económicos de Corrientes

Si de la mano de Herlitzka el BFRP accedió a una de las esferas de inversión más lucrativas del período, también por la acción del mismo personaje el Banco se vio involucrado en uno de los negocios que insumió una mayor inmovilización de fondos, y que presentó los resultados más negativos, que impidieron luego de 1914 recuperar la inversión.

El origen del negocio se vincula con una concesión provincial que Carlos Dodero obtuvo en 1908 para construir un "Ferrocarril Correntino" de trocha angosta, entre la capital y las poblaciones del norte hasta Mburucuyá. Se destacaba entonces que esta línea iba a permitir ampliar el papel comercial de la ciudad de Corrientes, me-

²⁵ Según Sainte Marie, en esa operación, los tres socios embolsaron una utilidad de 240.000 pesos m/n, casi el 50% de su precio de venta. *Convocación. De acreedores del Banco Francés del Río de la Plata. Anexo ilustrativo del informe producido por el contador Ramón Sainte Marie*, Buenos Aires, 1914.

²⁶ BFRP, ASD, 1494 y 1499, 11-8 y 18-9-1913. Como contrapartida, los fondos invertidos por el BF incluían, aparte de los 900.000 pesos oro de la participación comanditaria, créditos renovables que en agosto de 1914 alcanzaban los 2 millones m/n (casi equivalentes a la suma anterior). Otra suma similar se hallaba colocada en giros sobre el exterior comprados a la Anglo Argentina y pendientes de cobro. *Convocación...* op. cit., p.31.

²⁷ También se interesó, fugazmente, por una usina eléctrica de Luján (véase N. Marquiegui, "Los inmigrantes en los orígenes de las empresas argentinas. El caso de la Sociedad Anónima de Electricidad de Luján", en: *III Jornadas de Historia*, Buenos Aires, 1991).

diatizada por la orientación de las líneas del Nordeste Argentino (FCNEA) hacia Concordia y otros centros exteriores.

En septiembre de 1909 Doderó obtuvo algunas modificaciones, y días después hizo su primera solicitud de adelanto, por 1.4 millones moneda nacional, ante el Banco Francés.²⁸ El pedido fue entonces rechazado, al igual que otro del gobierno de Corrientes, en enero de 1910, por 500.000 pesos. De todos modos los contactos se mantuvieron y en julio de 1910 el Banco acordó negociar un empréstito provincial de dos millones de pesos oro, destinado principalmente al ferrocarril. En esos momentos disponía de abundantes fondos por su última emisión de acciones en Francia, y contaba para colocar los nuevos títulos con las firmas de Portalis y Erlanger. El empréstito, de 6% de interés y nada menos que el 5% de amortización anual (la tasa habitual era del 1%) se colocó exitosamente en Londres y París.²⁹

Dos tercios del producto neto (1.182.000 pesos oro) fueron asignados al ferrocarril, y de esa suma se detrajeron 110.000 para el primer semestre de intereses y amortización. A fines de enero de 1912, coincidiendo con el vencimiento del tercer semestre, Doderó formuló un urgente pedido de apoyo financiero al Banco. Solicitaba un millón de pesos moneda nacional para saldar sus deudas con diversas casas comerciales y bancarias, entre las cuales se hallaba el propio BFRP con 200.000 pesos m/n.

A cambio del préstamo ofrecía al Banco la propiedad del 50/6 de sus negocios, que incluían un aserradero anexo, los Tramways Eléctricos de la ciudad de Corrientes, y la empresa de Luz Eléctrica y Teléfonos de Resistencia. Sobre estas dos últimas empresas había ya una opción de compra en favor de la comandita en la que participaba el BFRP, *MHC*. Esta intervención de Herlitzka parece haber sido decisiva para la aprobación del pedido.³⁰ La operación incluía una opción de compra condicional. En abril, luego de considerar que había sido Herlitzka el que había dado "la indicación del negocio", se decidió transferir la opción total a *MHC*, que se definía como "un instrumento de primer orden para realizar y administrar cualquier negocio industrial". Esto implicaba ceder a Herlitzka, a cambio de la dirección técnica y empresarial del asunto, la mitad de las utilidades.

De acuerdo al propio Doderó, se iban a poder obtener unos 650.000 pesos moneda nacional de utilidades, aparte de lo destinado al servicio del empréstito. Esto representaba una rentabilidad de casi el 20% sobre el valor que Doderó adjudicaba a los bienes (unos 3.4 millones libres de la afectación al empréstito). Pronto se vería que sus estimaciones, además de prematuras (el ferrocarril todavía estaba en construcción), eran exageradas. En mayo de 1912 la valuación fue reducida a 2 millones de pesos y, como culminación de los acuerdos, se formó la "Compañía General de Fe-

²⁸ Provincia de Corrientes, *Mensajes del Gobernador*, (1910), 11. Doderó era a la sazón socio en una agencia marítima de Benjamín Maumus, un eminente miembro de la colonia mercantil francesa, y es posible que en esa condición hubiera aspirado a encontrar apoyo por parte del BF, *Guía Kidd* (1894). *Chambre de Commerce, Bulletin*, marzo 1913.

²⁹ BFRP, *ASD*, 1281:13-9-1909, 1299:10-1-1910, 1320:13-6-1910 y 1325:18-7-1910.

³⁰ *ASD*, 1412:29-1-1912. Sobre la concesión Molet, *The Review of the River Plate* (en adelante *RRP*), 20-1 y 26-5-1911, y Provincia de Corrientes, *Mensajes... op. cit.*, 1910 y 1913.

rocarriles Económicos", cuyas acciones se entregaron una mitad a Dodero, y la otra a *MHC* (por el adelanto primitivo del BFRP).

El primer directorio estuvo presidido por Py, mientras que Herlitzka quedaba como director delegado. Dodero integraba el directorio y encabezaba la administración local en Corrientes. Hacia finales del año ya se había alejado de la misma. A iniciativa de Herlitzka, para quien su presencia enseguida planteó interferencias, se le adquirieron la mayoría de sus acciones y se le otorgaron créditos contra caución de las restantes. Continuó en cambio el abogado local Leopoldo Sosa, definido como un "elemento de gran valía y de mucho prestigio en Corrientes".³¹

A cambio de estos nuevos desembolsos, el BFRP obtuvo de Herlitzka el reconocimiento de un 70% de las utilidades, en vez del 50 % que regía para *MHC*. Al mismo tiempo, su compromiso financiero se profundizaba con avales y descubiertos adicionales. En 1913 Herlitzka planteó la necesidad de invertir otros 1.2 millones en el ensanchamiento de la línea y en explotaciones forestales, que avizoraba como uno de los rubros más rentables. El Banco decidió obtener los fondos a través de sus corresponsales de Europa. También se compraron las acciones remanentes de Dodero y se le proveyeron fondos para terminar de escriturar los terrenos transferidos. Al finalizar ese año los "riesgos" asumidos por el BFRP en créditos y descuentos alcanzaban los 2.4 millones m/n, además de 900.000 m/n prestados con su aval por bancos europeos (BAF y Banque de Bordeaux). Esto constituía todo el pasivo de la compañía, aparte de su capital y la parte correspondiente del empréstito.

Los informes de Herlitzka seguían siendo optimistas. La caducidad de una concesión rival, así como la mencionada escrituración, dejaban a la compañía con el control de las comunicaciones del norte de la provincia. La reciente conclusión del ramal Bella Vista-Mburucuyá, permitiría acceder a una región rica en cultivos tropicales, y proveería ingresos suficientes para atender el servicio del empréstito provincial. La explotación del aserradero y el tranvía aportarían el remanente necesario para los intereses de otras deudas (con el BFRP).³²

En julio de 1914 una inspección del Banco Francés testimoniaba la frustración de esas previsiones. Los trastornos provocados por las fuertes lluvias y las inundaciones habían hecho lo suyo. Empero, también se señalaba, las órdenes del director delegado no habían sido las adecuadas, y la actuación del gerente era calificada de "deplorable". Las medidas de austeridad tomadas de inmediato lograron equilibrar el déficit operativo y evitar que el drenaje de fondos se acentuase. De todos modos, estaba lejos el momento en que la compañía pudiera atender por sí misma sus compromisos financieros. Todavía se iba a requerir un aporte adicional de fondos, aún tomando en cuenta la venta ya convenida de la usina eléctrica de Resistencia a *MHC*.

Los créditos y avales del BFRP sumaban en ese momento 4 millones m/n, aparte de su participación accionaria, a través de *MHC* y por cancelación de los créditos de Dodero.³³ En febrero de 1915, ante la falta de nuevos aportes del BFRP, en pleno con-

³¹ *MSA* (1912-II), 200-01 y BFRP, *ASD*, 1441:16-8-1912 y 1450:7-10-1912.

³² BFRP, *ASD*, 1530:13-4-1914.

³³ BFRP, *Convocación...* op. cit. Sobre el informe Hennequin, *ASD*, 1544:20-7-1914.

cordato, la Compañía no pudo hacer frente al servicio del empréstito. Comenzó entonces un largo litigio con la administración provincial y los tenedores del empréstito, que habría de culminar, más de una década después, con el traspaso de la empresa al Estado provincial.

La escasa longitud de la línea, y su carácter eminentemente local, impidieron que pudiera adquirir una rentabilidad acorde con el capital invertido. De acuerdo a los informes de Herlitzka, se había adquirido un parque de 19 locomotoras, 25 coches de pasajeros y 365 vagones de carga, exagerado para su breve recorrido e incipiente tráfico. No obstante esta sobreinversión y su carácter deficitario, tuvo al menos ciertos efectos reproductivos. Constituyó la vía de transporte obligada para el único ingenio de la provincia, y en los años 1920 alcanzaría guarismos de tráfico del orden de las 31.000 toneladas de maderas y carbón, 2.500 de frutales y 1.900 de azúcar.³⁴

La segunda ola de negocios: algunos ensayos de diversificación

Experiencias fallidas: la Compañía de Irrigación y Tierras y el Ferrocarril de Rosario a Mendoza

En la misma época en que se formaba el grupo eléctrico, tuvo su origen el negocio de irrigación de tierras. En su gestación intervino una figura común, aliada de Herlitzka, Carlos Fauvety. Este había adquirido en 1908, en sociedad con el agente de bolsa Alfredo Israel, 75.000 hectáreas en Monte Comán, entre los ríos Diamante y Atuel, departamento de San Rafael. Se trataba de la zona de mayor dinamismo económico de la provincia, por su reciente incorporación a la producción vitivinícola y las perspectivas que ofrecía con el acceso a la irrigación. De ahí que en esta época (a partir de 1907-08) fuera el departamento que registrara los mayores guarismos de transferencias de tierras e hipotecas.³⁵

Eran los años del gobierno de Emilio Civit, fuertemente interesado en el impulso a las obras públicas, entre ellas las de irrigación que valorizarían enormemente las tierras. Precisamente, las negociaciones con esta administración permitieron delinear las bases para el lanzamiento de la operación. La participación del BFRP se formalizó en febrero de 1910, cuando se obtuvo el concurso de la constructora francesa Sociéte des Grands Travaux de Marseille-SGTM, ligada a la Sociéte Marseillaise de Crédit, antiguo corresponsal del Banco, y del Ferrocarril de Buenos Aires al Pacífico-BAP, que había obtenido la concesión de un ramal y efectuado importantes adquisiciones en tierras.³⁶

Por entonces se firmó un primer convenio con el gobierno provincial cuyo ministro, Bustos Morón, ya había intervenido a nivel nacional en la gestación de importantes negocios con los capitales franceses (puerto de Rosario, ferrocarril de Rosario a Puer-

³⁴ Provincia de Corrientes, Intervención nacional, *Memoria* 1931-1932, p. 63.

³⁵ Provincia de Mendoza, *Anuario de la dirección General de Estadística* (1907-09), 195-97, y (1910), 286-87 y *MSA* (1911), 277-79.

³⁶ BFRP, ASD, 1304:14-2-1910.

to Belgrano). El proyecto, delineado sobre la base de uno anterior que el gobierno había encargado al ingeniero Wauters, abarcaba una extensión total de unas 280.000 hectáreas, que incluían tierra fiscal y sujeta a expropiaciones.

Los concesionarios iban a efectuar las obras de irrigación en cuatro años. Durante ese período recibirían pagos trimestrales del gobierno, y a partir de la habilitación, un canon de los usuarios por el término de 30 años. Las obras se financiarían mediante obligaciones a emitir en el mercado europeo, con la garantía del gobierno provincial. Las negociaciones con los socios europeos para implementar el negocio insumieron mucho tiempo. Entre abril y diciembre, el director del BFRP, Justin Berthet, estuvo en París ocupándose de este asunto, así como de la negociación de un aumento del capital del Banco.

El esquema convenido preveía la creación de tres empresas: de tierras, de construcciones y para la emisión de las obligaciones. El BFRP iba a recibir una participación global del 20/6 en los beneficios, al igual que el ferrocarril Pacífico, mientras que el grupo SGTM-SM tendría un 35 96, y otro nuevo participante, el Crédit Mobilier Français, un 25%. El BFRP iba a recibir su participación más alta en la sociedad de tierras, 40%. En esta última había una asignación especial a los aportantes locales, y otro tanto sucedía en la de construcciones a favor de la SGTM. El margen financiero con que se pensaba operar era muy considerable: los títulos serían garantizados al 8096, y se esperaba poder colocarlos a un valor muy próximo a la par.³⁷

Todo este andamiaje quedó trastocado a partir de la asunción del nuevo gobernador, Rufino Ortega. Este buscó diferenciarse de la anterior administración y exigió nuevas condiciones: entre ellas, una fuerte reducción en el costo de las obras, que ascendían a casi 24 millones m/n y, lo más importante, la supresión de los pagos del gobierno durante el período de obras y de la garantía oficial para las obligaciones. Esto último llevó a los banqueros europeos, y luego a los demás socios de ese origen, a desligarse del negocio.

Antes de arribarse a este corolario, en marzo de 1911, el Banco Francés constituyó con Fauvety e Israel la sociedad de tierras contemplada en el proyecto original, con la intención de revender las tierras con un beneficio. El capital era de 5 millones pesos m/n, de los que 4.5 millones se destinaban al pago de las tierras a Fauvety e Israel, la mitad en acciones y la otra con el producto de la suscripción. En esta última el Banco Francés se comprometía con un 3096 (825.000 m/n), y recibía a cambio dos puestos en el directorio, junto a Fauvety e Israel, mientras que la presidencia, como tributo a su gestión, era otorgada al ex-gobernador Civit.

El saldo del capital, de 500.000 pesos, se reservaba para el riego de 10.000 hectáreas. La suma era a todas luces insuficiente, más aún desde que la integración de las acciones no fue completa. En abril de 1912 se señalaba que "la sociedad no ha verificado ninguna operación de tierras. Se dedicó a percibir sumas que tenía a cobrar...a los accionistas".³⁸ Esto tornó indispensable el apoyo crediticio del Banco. Hacia agosto de 1912 éste ya llevaba prestados en cuenta corriente 850.000 m/n, y en ese mo-

³⁷ ASD, 1342:7-11-1910.

³⁸ ASD, 1360:20-2-1911, 1362:6-3-1911 y 1365:20-3-1911. *Chambre... op. cit.*, Bulletin, febrero 1911. MSA (1911), 277-9 y (1912), 262.

mento debió acordar 1 millón adicional por dos años. La operación llevaba el 10% de interés, y una comisión sobre las futuras ventas de terrenos, lo que suponía una forma de participación empresaria. Ya entonces detentaba la presidencia de la empresa, a cargo de su síndico Julio Lagos, y su aporte era decisivo para la supervivencia de la sociedad.

En 1913 la compañía atravesó severos conflictos con el gobierno, por el uso de las aguas del Atuel, la ejecución de un dique-toma y la inscripción de tierras, que amenazaron sus perspectivas futuras. La intervención de altos personajes como Zeballos y Villanueva permitió llegar a un acuerdo. Simultáneamente, la comunicación ferroviaria con San Rafael (80 km.) era librada al servicio público provisorio.

Sin embargo, el mercado inmobiliario había ingresado en una etapa de profunda parálisis, agravado en Mendoza por la crisis vitivinícola, que impediría al Banco movilizar las sumas comprometidas en el negocio. Hacia fines de 1913 el descubierto de la compañía ascendía a 1.690.544 m/n, y seguiría aumentando hasta mediados de 1915, cuando se dispuso su puesta en liquidación, que se ejecutaría en el curso de la década siguiente.³⁹

En cuanto al negocio del ferrocarril de Rosario a Mendoza, fue otro emprendimiento que también pareció alcanzar una gran envergadura, pero que finalmente no se llegó a concretar. La concesión para construir este "ferrocarril económico" de 880 km de longitud y con un puerto propio sobre el Paraná ("Puerto Selva")⁴⁰ había sido otorgada en 1909, luego de la venta por parte del Estado del Ferrocarril Andino, que aseguraba hasta entonces una doble alternativa con el litoral a través del Central Argentino. La medida había afectado a los productores cuyanos, que quedaban bajo el monopolio de zona del Buenos Aires al Pacífico. También perjudicaba al comercio rosarino, amenazado de perder su posición en el mercado de vinos.⁴¹

Su concesionario, el ingeniero Domingo Selva, no registraba hasta el momento una actuación empresaria conocida, pero sí una amplia trayectoria en organismos estatales ferroviarios. La demora en comenzar el negocio pudo deberse a esta carencia de los contactos empresariales necesarios. Recién en mayo de 1912 fue constituida la sociedad para explotar el ferrocarril, con un capital autorizado de 6 millones de pesos oro, así como una Compañía Litoral Andina de Tierras, con el mismo directorio. Lo integraban figuras del comercio rosarino, Santiago Pinasco, Luis Colombo, Santos Manfredi, Nicanor de Elía, Manuel Otero y Otero Acevedo, además del propio Selva. Colombo estaba vinculado a intereses mendocinos (los Tomba), con los que también mantenían relaciones los Otero. Estos últimos suscribieron casi la mitad de la primera serie de acciones, de 1.2 millones, mientras que Selva lo hizo por 280.000, además de su aporte de la concesión.

En junio de 1912 la sucursal Rosario comunicaba un pedido de apoyo de esta empresa. Un mes más tarde, concluía una negociación en Buenos Aires con los representan-

³⁹ El informe Sainte Marie, estimaba un total entre la participación y los créditos, de más de tres millones m/n (BFRP, *Convocación...* op. cit.). Sobre la conexión ferroviaria en Ministerio de Obras Públicas, *Memoria anual*, (1913-15), 53.

⁴⁰ Datos sobre la concesión en *RRP* 26-11-1909, 3-9-1910 y 23-6-1911.

⁴¹ *RRP*, 31-5, 7 y 28-6, 16-8 y 13-9-1912. *ASD*, 1432:24-6-1912 y 1438:29-7-1912.

tes del Ferrocarril. El BFRP acordó un préstamo escalonado de 1.3 millones de pesos oro, reembolsable a partir de los 12 meses, con un interés del 12% anual, más un 2% sobre las ventas de tierras. Asimismo aceptó ocuparse de la emisión de las acciones restantes, 4.8 millones pesos oro, y en una segunda etapa de las obligaciones (en Londres o en París). En el ínterin podría revender la compañía por 4.66 millones (de los que más de la mitad correspondían a las tierras).

Poco después Selva y Colombo partían para Mendoza, para promover la suscripción en esa provincia. Consiguieron en la Legislatura un compromiso de suscribir un monto importante (600.000 pesos en acciones y 3 millones en obligaciones), pero recién cuando la línea ingresara en territorio provincial.⁴²

Los empresarios se abocaron con los fondos del Banco Francés a la construcción de la primera sección, hasta Firmat, y especialmente del primer tramo, de 50 km., que les permitiría eludir por un tiempo los plazos de caducidad. En abril de 1913 lograron un primer éxito con la habilitación provisoria por el Ministerio de Obras Públicas. Sin embargo, las condiciones de los mercados financieros, y seguramente también las exigencias de sus otras participaciones, llevaron al Banco a desvincularse del proyecto de colocación de los títulos en Europa. A partir de entonces comenzaron las gestiones por el reembolso del crédito. En febrero de 1914 la banca Hirsch accedía a ocuparse del mismo, la mitad al contado y el resto a tres años, seguramente a cuenta de una próxima emisión. La guerra y sus prolegómenos frustraron esa perspectiva, y en 1915 la compañía entró en arreglos para liquidar el negocio.

Un mismo círculo de intereses: inversiones inmobiliarias en un área periférica

Al mismo tiempo que se gestaba el intento, luego frustrado, de una acción en gran escala en la provincia de Mendoza, a través del negocio de irrigación, daba comienzo otra serie de operaciones de cariz netamente inmobiliario, que en los casos que se trata apostaban a la valorización de ciertos enclaves turísticos en el noroeste argentino. Hasta donde aparece claro, se trata de iniciativas particulares de círculos empresarios ligados a la conducción del BFRP, que recurren tiempo más tarde al auxilio financiero de la institución.

La del Savoy Hotel de Tucumán se originó en una concesión por 30 años obtenida en 1908 por Faustino Da Rosa, un empresario inmobiliario ligado al presidente del Banco, Henri Py. Ese mismo año se constituyó la sociedad que debía encargarse de su construcción y explotación, con un capital total de 2 millones, de los cuales 400.000 correspondían a la adquisición de la concesión de Da Rosa. Además de éste, participaban algunos notables de los círculos de negocios, como Félix de Alzaga Unzué, J. Monteith Drysdale, Antonio y Enrique Santamarina, Nicolás Mihanovich hijo, y el propio Py. Este ocupó la vicepresidencia, mientras que la titularidad quedó para Mihanovich y la sindicatura para un hombre del grupo Da Rosa, Chilibroste.⁴³

⁴² MSA (1908:11), 220.

⁴³ MSA (1912), 224. ASD, 1362:6-3-1911, 1383:24-7-1911 y 1414:12-2-1912.

Las obras de construcción del complejo, que comprendía hotel, teatro y casino, comenzaron a fines de 1909, con la intención de terminarlas en el curso de 1911. Por entonces el capital integrado ascendía a 1.164.000 pesos. En enero de 1911 una reforma de estatutos facultó la emisión de obligaciones, y al poco tiempo ingresaba al directorio del BFRP un pedido de apoyo financiero. Se le pedía al Banco que tomara 650.000 sobre un total de 1.000.000 de pesos en obligaciones, que se emitirían al 8% de interés y 296 de amortización. El nuevo presidente Santamarina, y Chilibroste, prometían tomar el resto. Aceptado el pedido, después de varios meses de estudios y negociaciones, la emisión fue efectuada en febrero del año siguiente. El BFRP tomó los títulos al 88% de su valor nominal, con la intención de obtener una diferencia revendiéndolos una vez que se lograra su cotización.

En marzo de 1912 se anunciaba: "La sociedad inaugura en mayo los edificios del hotel, teatro y casino que ha construido en Tucumán, esperándose que por sus condiciones de confort excepcionales, tengan el merecido éxito. Las favorables ventajas del lugar en invierno atraerán indudablemente a los turistas durante esta temporada".⁴⁴ La explotación no debió ser tan exitosa desde que al año siguiente la compañía comenzaba a solicitar adelantos especiales, y en octubre acumulaba dos trimestres de servicios de las obligaciones impagos. El stock en poder del Banco era de 603.000 pesos nominales. Los créditos sumaban, a principios de 1914, 357.000 pesos. En tales circunstancias, el Banco acordó una refinanciación a dos años, a la tasa bastante módica del 7 % anual.

Por entonces se informaba que "la sociedad ha obtenido una modificación en el contrato de concesión..., por cuanto en la forma de distribución de los beneficios, el porcentaje correspondiente al fisco absorbía una parte importante de sus entradas", y se esperaba que la reciente autorización del Casino contribuiría a mejorar la situación. El ejercicio siguiente fue nuevamente deficitario, y la cifra de pérdidas alcanzó los 77.000 pesos. Las fiestas del Centenario de la Independencia concitaron entonces nuevas expectativas. Finalmente el Banco habría de decidir su arrendamiento a terceros, hasta que llegara la oportunidad de la liquidación. La presidencia de la empresa había pasado desde hacía tiempo al Banco Francés, y fue ejercida hasta 1914 por el propio Py. Mihanovich ya no figuraba más en la nómina, probablemente por la cesión de su participación en cancelación de deudas, y de los restantes fundadores, solo Santamarina y Drysdale continuaban en el directorio.⁴⁵

La otra sociedad en la que se interesó el Banco a partir de la intervención personal de su presidente, fue la de la explotación de las Termas de Rosario de la Frontera. A diferencia de Savoy, la participación del BFRP fue condición previa de la fundación de la compañía. En octubre de 1912, el presidente Py pidió desde París una participación del Banco "por uno o dos millones de francos" en la nueva sociedad que se iba a constituir en Francia. La petición fue aceptada solo en una segunda instancia, ante su insistencia.

⁴⁴ MSA (1914), 221 y (1915:1), 122. De acuerdo a Sainte Marie, las sumas comprometidas en esta sociedad (incluyendo las obligaciones) alcanzaban en agosto de 1914 los 915.364 m/n. Compárese con ASD, 1526:16-3-1914.

⁴⁵ MSA (1913), 65-7. ASD, 14 y 21-10 y 12-11-1912.

Finalmente la compañía se constituyó como sociedad anónima argentina, con un capital suscrito de un millón de pesos oro, y la facultad de emitir hasta un millón más en obligaciones de 6%. Se trataba de un establecimiento de aguas termales en la provincia de Salta, de 900 hectáreas de extensión, que se adquiría por la suma nominal de 1.5 millones de pesos oro. La concesión había sido explotada anteriormente por Nicolás Mihanovich, quien la había cedido en pago de créditos a un Dr. Fermín Calzada. Figuraban a cargo de la misma deudas diversas, entre las cuales una con el Banco Provincial de Salta por un millón de pesos m/n.⁴⁶

Conformaron el Directorio cinco miembros de la conducción del BFRP, además del síndico, y otros cuatro ligados al negocio previamente (Calzada, Durán, Eliseo Cantón y González Pellicier). De hecho fue el propio Py el titular del principal block de acciones (3610) mientras que los restantes eran todos residentes argentinos. No estaba ausente, entre ellos, Faustino Da Rosa, a quien habíamos visto en el negocio del Savoy Hotel. De inmediato el Banco adelantó 260.000 pesos m/n para atender el servicio de intereses y amortización de la deuda hipotecaria. En junio de 1913 se decidió la emisión de obligaciones, que el Banco iba a tomar al 70%, para saldar el precio de compra con Calzada, pero pronto se descubrió que la operación no era factible porque los títulos de propiedad estaban sin regularizar y existía un juicio pendiente contra Mihanovich.

Al comenzar 1914 la deuda con el Banco sumaba 452.743 pesos m/n. Había además una cuenta de 207.800 pesos por cuotas impagas de accionistas (del grupo de Calzada). A los efectos de destrabar la situación jurídica hubo que conceder todavía un crédito adicional a Calzada, de 200.000 pesos m/n, así como transferir obligaciones a los herederos del primitivo titular, Palau, que debían otorgar la escritura por la propiedad. Todavía en junio de 1914 no había podido concretarse la emisión de las obligaciones, y el Banco había tenido que otorgar un nuevo adelanto de 200.000 pesos m/n para hacer frente a la nueva temporada.⁴⁷ El establecimiento contaba con baños termales y un casino, y había emprendido la elaboración y comercialización de agua mineral. Al concluir el año su explotación arrojaba una pérdida de 137.706 pesos m/n. Era el primer ejercicio íntegro en que había estado a cargo de la sociedad.

La perturbaciones por la guerra europea eran invocadas por la administración para explicar este fracaso. Asimismo, la escasez de los aportes recibidos, en momentos en que la propia crisis del Banco tornaba imposible la provisión de nuevos fondos. La liquidación de esta empresa no habría de hacerse esperar.

Los últimos grandes negocios: la apuesta a la agroindustria

Bodegas y Viñedos El Paraíso, Pommez y Compañía

Este negocio, que a la vez que inició la incursión del Banco en el campo de la agroindustria completó el cuadro de sus intereses en Mendoza, comenzó en julio de 1910.

⁴⁶ ASD, 20-4-1914. En agosto de 1914 los créditos y participaciones del Banco sumaban el equivalente de 1.157.648 pesos m/n. BFRP, *Convocación...* op. cit.

⁴⁷ La Nación, 1810 25 de Mayo 1910, p. 128. ASD, 1324:11-7-1910.

En esa fecha se formó la sociedad Pommez y Compañía, para explotar un conjunto de bodegas y viñedos, en los que el socio principal, Francisco V. Pommez, operaba desde hacía varios años. La producción, hasta el momento de unos 20.000 cascos de 200 litros, iba a ser ampliada, y se modernizaría el proceso de elaboración, de acuerdo con recientes técnicas "que eliminan todo contacto del mosto con el aire".⁴⁸

Este plan se iba a implementar mediante la adquisición de dos fincas, Paraíso Grande y Paraíso Chico, pertenecientes a una de las grandes familias de bodegueros, los Tomba, con 300 hectáreas de viñas y 400 hectáreas de potreros, y de una bodega con capacidad para 50.000 bordalesas de otra gran firma vitivinícola de la provincia, Giol y Gargantini. El jefe de la nueva casa descendía de uno de los fundadores del Banco Francés, destacado importador de vinos en los años ochenta, por lo que no es extraño entonces que solicitara el apoyo financiero de la entidad. La compra de las fincas se había pactado en 1.800.000 pesos m/n, y el requerimiento inmediato era de 350.000 pesos, seguido luego de pagos escalonados a favor de Giol, Tomba y el Banco Hipotecario Nacional.

El Banco acordó el crédito al 8% de interés y exigió una participación en la nueva sociedad. Tres meses después esta última cláusula no se había podido cumplir, por disidencias entre los socios, y Francisco Pommez había tomado posesión personalmente de los inmuebles adquiridos. El Banco decidió entonces tomar a su cargo los activos, nombrando a Pommez su administrador, con el propósito declarado de realizarlos al cabo de un año, fraccionadamente y con un plus valor. Mientras tanto fue afrontando todos los pagos convenidos, incluso el levantamiento de las hipotecas, y adelantó fondos a Pommez para la explotación.

La realización de los activos debió postergarse una y otra vez por deficiencias en los títulos, que derivaron en un largo conflicto con los Tomba. Recién después de un fallo favorable al BFRP, en mayo de 1912, los Tomba accedieron a negociar nombrando como representante a Delcasse, allegado del Banco y socio del ingenio Ledesma, que como se verá ya había recibido fuertes préstamos.⁴⁹

A fines de 1912, al concretarse la escrituración, la inversión en las propiedades llegaba a 1.7 millones de pesos m/n, a lo que se agregaban otros 300.000 pesos para la explotación de las fincas. Mientras tanto, las relaciones con Pommez iban tornándose cada vez más problemáticas. En 1911 y 1912 había pedido sendos créditos, para evitar una inminente quiebra. En febrero de 1913 sus compromisos con el Banco se aproximaban a los 650.000 pesos m/n, mientras que las mercaderías y existencias prendadas, por unos dos millones de pesos, estaban valuadas en menos de 550.000 pesos. Al poco tiempo entró en convocatoria. El valor de sus activos era ya inferior a 500.000 pesos, y figuraba otro importante acreedor, el Banco de la Nación Argentina, con el que el BFRP debió dirimir la conducción del asunto. Luego de varios meses de pujas logró nombrar a un allegado del directorio, Víctor Best, para la comercialización del vino.

⁴⁸ BFRP, ASD, 1341-42: 31-10 y 7-11-1910, 1382:17-7-1911, 1428:3-6-1912 y 1435:15-7-1912.

⁴⁹ ASD, 1530:20-4-1914.

Los alcances de la inversión están bien ilustrados en un informe del presidente Py de abril de 1914. La bodega constaba de "varios cuerpos de edificios de 6000 m², con una capacidad de 30.610 hectolitros en las piletas y de 6.820 hectolitros en toneles de roble, un motor de 20 HP que hace funcionar las moledoras, la bomba que manda las cubas de fermentación y la bomba de agua y prensa continua". La superficie total era de 686 hectáreas, la mitad en explotación, y estaba servida por un dique de irrigación con dos esclusas de hierro. Según hacía notar, quedaban 300 hectáreas de tierras fértiles sin producir que podían todavía ampliar la capacidad futura del establecimiento.⁵⁰

En ese momento, el primer balance de la empresa daba un superávit de 829.117 pesos, mientras lo invertido en la propiedad, incluyendo gastos de explotación y por la quiebra de Pommez, ascendía a 2.8 millones. Sin embargo, el beneficio consignado se hallaba representado por existencias de vinos, que ahora acumulaban las cosechas de 1912, 1913 y 1914, con un volumen cercano a los 5 millones de litros. La situación del mercado distaba de ser halagueña. Síntomas de abarrotamiento en Buenos Aires y de baja de precios se reflejaban en los magros guarismos de ventas. En julio el stock todavía se situaba en 4.4 millones de litros, y había unos 100.000 litros desnaturalizados. Una inspección del Banco criticaba la política de precios de Best, e instaba a nuevas tácticas, incluso la de presionar a deudores del Banco, a fin de acelerar la colocación de los pedidos. La crisis vitivinícola estaba en marcha.

El ingenio azucarero Ledesma

Entramos aquí en el principal negocio asumido por el Banco Francés antes de 1914, cuya inversión representó más del 40% del total de sus participaciones en empresas.⁵¹ A diferencia de los casos anteriores, el presidente del Banco parece haber jugado un papel menor en su iniciación, y aunque las inmovilizaciones fueron mucho más grandes, su viabilidad resultó muy superior.

El ingenio databa de 1830 y había sido fundado por la poderosa familia salteña de los Ovejero, en el pueblo homónimo. Sus condiciones ecológicas eran así descritas por sus propietarios: "valle fértilísimo...con abundante caudal para el riego, ...seculares detritos orgánicos y ...donde las providenciales condiciones del sistema orográfico conjuran las heladas, producen benéficas lluvias en los ardores del estío, impidiéndolas en invierno, cuando serían perjudiciales...". A esto debe sumarse la explotación de una abundante mano de obra indígena.⁵²

⁵⁰ Según el informe Sainte Marie, llegaba a 17.798.296 m/n, sobre un total de participaciones de 40.560.385 m/n. BFRP, *Convocación... op. cit.*, tablas anexas.

⁵¹ *Acusación de los sres. Enrique Wollmann y Carlos Delcasse por injurias graves contra el contador Ramón Sainte Marie*, Buenos Aires, 1916, 34-35. E. Schleh, *Cincuentenario del Centro Azucarero Argentino. Desarrollo de la industria en medio siglo*, Buenos Aires, 1944, 181-83 y *Noticias históricas sobre el azúcar en la Argentina*, Buenos Aires, 1945, 265-68. Sobre la mano de obra, D. Santamaría, "Migración laboral y conflicto interétnico: el caso de los migrantes indígenas a los ingenios salto-jujeños", en: *Estudios Migratorios Latinoamericanos* 3, 357-79.

⁵² *Guía Kraft* (1907), E. Schleh, *Cincuentenario... op. cit.*, 183, y *MSA* (1912:11), 155. Un socio suyo aparecía en negocios de tierras con Bracht y Devoto. *MSA* (1911).

Con la llegada del ferrocarril a Tucumán y la modernización de los ingenios de esa provincia, también el Ledesma incorporó maquinaria moderna, que debió traer a lomo de mula desde la punta de rieles. Con las sucesivas prolongaciones del Ferrocarril Central Norte hacia fines de siglo, quedó comunicado mediante un ramal ferroviario directo.

En 1908 se constituyó la primera sociedad anónima, Compañía Azucarera Ledesma, cuyas acciones, por un monto de tres millones de pesos moneda nacional, correspondían a los Ovejero y a Angel Zerda, ex-gobernador de Salta. En marzo de 1911 sus propietarios acordaron su transferencia a Enrique Wollmann y Carlos Delcasse.

El ingeniero Wollmann, nacido en Alemania en 1854, había llegado a la Argentina en 1881. Una reseña muy posterior lo describía como representante de "importantes casas bancarias...en la formación de grandes compañías, [y] otras [veces] en la obtención de cuantiosos créditos a industrias argentinas". La adquisición de la Compañía Ledesma estuvo financiada por un crédito que obtuvo en Londres de los banqueros Lazard Brothers. Posteriormente, en abril de 1912, integró el directorio de la Argentine Iron & Steel Company, en representación de los financistas británicos que aportaron capitales para la explotación de los talleres metalúrgicos de Pedro Vasena.⁵³

Carlos Delcasse era un abogado de larga trayectoria local. Nacido en Francia en 1852, había obtenido la ciudadanía argentina y participado en la política nacional. Diputado nacional entre 1904 y 1908, había efectuado diversas gestiones cerca del gobierno por cuenta del BFRP, y su presencia fue decisiva a los efectos de obtener el apoyo del Banco en el negocio.⁵⁴

Las intervenciones del BFRP fueron indispensables para que Wollmann y Delcasse pudieran concretar la operación. Por un lado, aportó el aval exigido por los banqueros británicos para su crédito de 650.000 libras (equivalente a casi 7.5 millones de pesos m/n); por el otro, concedió un adelanto adicional de 1.1 millones de pesos m/n. Con estos fondos fue adquirida la Compañía Azucarera Ledesma, por un precio total de 8.1 millones de pesos. Su último dividendo había sido de 1.45 millones de pesos, la mayor parte en mercaderías y cuentas a cobrar, lo que daba una pauta de la rentabilidad potencial del establecimiento.

El adelanto del BFRP iba a ser reembolsado con el saldo de dividendo mencionado, en no más de 5 meses. La garantía, a su vez, se levantaría en unos 6 meses, con el producto de una emisión de debentures que Wollman pediría "a sus amigos de Europa", por un monto nominal que permitiría reembolsar el crédito británico.

Sobre la base del último dividendo de la antigua compañía, se había diseñado un complejo plan financiero. Como el servicio de las debentures, de 5% de interés y 2% de amortización anual, iba a requerir unos 600.000 pesos m/n, quedaría un saldo de 800.000 pesos para remunerar el capital accionario. Con dicho monto, se pensaba asegurar un dividendo de 8% anual a una nueva Compañía de 10 millones de pesos m/n de capital.

⁵³ Datos biográficos en *Hombres del Día*, Buenos Aires, 1917, 55.

⁵⁴ BFRP, ASD, 1363:13-3-1911.

En esta nueva sociedad el BF recibiría una participación de un millón de pesos, además de los intereses del préstamo, como retribución por la naturaleza especial de su apoyo. Si los resultados de la explotación se confirmaban, esto podía equivaler a un 8 96 adicional sobre las sumas adelantadas (cuyo interés corriente era precisamente del 8 96 anual), o bien a una comisión del 1 96 sobre las del aval otorgado.

La garantía de esta operación la constituían las acciones de la compañía adquirida y el patrimonio que representaba. Este consistía en 25.000 hectareas cultivables (2.500 cultivadas), servidas por 20 km de vías y cinco locomotoras, alfalfares alambrados con 2.500 vacunos y 1.400 animales de tiro, los edificios, instalaciones y maquinarias del ingenio, y la fábrica de alcohol. El ingenio había molido 108.000 toneladas de caña, produciendo 9.200 toneladas de azúcar. La fábrica elaboraba cerca de un millón de litros anuales. También se incluía un aserradero, y el mismo pueblo de Ledesma, que albergaba a unas 6.000 personas, abastecidas por tiendas y almacenes con existencias valuadas en 200.000 pesos.⁵⁵ Además, Wollmann y Delcasse constituían garantías personales por 2 millones m/n cada uno, sobre propiedades y participaciones diversas, que incluían algunas con Mihanovich, cuya presencia ya se ha señalado en varias de las operaciones del BFRP.

La Nueva Compañía Azucarera y Refinería Ledesma se constituyó con un capital de 10 millones de pesos m/n y de 700.000 libras. El millón de acciones atribuidas al BFRP fue de inmediato adquirido por Wollmann, o en realidad, debitado de una nueva cuenta individual abierta a su nombre, que arrojaría abultados saldos deudores. Por otra parte el BFRP recibió dos de los cinco asientos del nuevo directorio.

Hacia fines de 1912 la situación seguía sin variantes. La emisión de las debentures, había sido postergada "a causa de la situación europea" y el aval, lo mismo que el adelanto, habían sido renovados por segundo año. La deuda primitiva había aumentado, por intereses, comisiones y gastos diversos, a 1.7 millones de pesos. La de Wollmann por las acciones compradas al BF ascendía a 1.8 millones de pesos. Asimismo el Banco había aportado nuevos fondos, imputados directamente a la Nueva Compañía, por 3.4 millones de pesos.

La fábrica había sido totalmente renovada para obtener una capacidad de molienda máxima de 650.000 toneladas anuales. Las inversiones, que incluyeron la adquisición del "trapiche más potente del orbe", habían insumido 6.4 millones de pesos. En parte se habían financiado con el nuevo crédito del BFRP recién mencionado, y en parte con la reinversión total de las utilidades, incluido el saldo de dividendo existente al tomar la empresa, que se debía haber aplicado al reembolso del primer adelanto del Banco. En función de esta reinversión se había aumentado el capital en un millón de pesos en acciones, repartidas como dividendo.

Ante estos crecidos compromisos, el BFRP planteó nuevas exigencias. Por parte de Wollmann, se afectó un nuevo campo en Mendoza y se lo obligó a realizar

⁵⁵ BFRP, ASD, 10-2 y 3-3-1913, y 23-2-1914. Datos adicionales en *Banco Francés del Río de la Plata contra Ledesma Sugar Estates and Refining Co. Ltd. Incidente sobre nombramiento de administrador provisorio*, Buenos Aires, 1916 y *Ledesma Sugar Estates and Refining Co versus BFRP Todos los antecedentes*, Buenos Aires, 1916

sus demás participaciones, entre ellas varias con Nicolás Mihanovich. A Delcasse se le impusieron nuevas hipotecas hasta los 4 millones m/n. Los intereses sobre las cuentas corrientes fueron adicionados con una comisión del 2% anual, que también se aplicó sobre el aval. Finalmente se requirió incorporar un miembro más del BFRP en el directorio, de manera de obtener la mayoría (3 miembros sobre 5).

En esas circunstancias Wollmann intentó en Londres agilizar los trámites de la emisión de debentures. Se formó un sindicato encabezado por el London & Hanseatic Bank, en el que participaban miembros del grupo de Lazard. En junio de 1913 una tasación de Franklin y Herrera fijaba en 25 millones de pesos la base de la emisión. Antes de efectuarla, los banqueros reclamaron una ampliación del capital accionario para reembolsar toda la deuda flotante de la compañía.⁵⁶ Esto implicó una complicada transferencia de pasivos. El BFRP adelantó los fondos con los que Wollmann y Delcasse suscribieron las acciones para reembolsar las deudas de la compañía con el propio BFRP, que ahora pasarían a estar a cargo personalmente de estas dos figuras. El conjunto de los créditos con sus intereses sumaban entonces más de 9.2 millones. Asimismo, los emisores de las debentures exigieron la transformación de la sociedad en una con denominación inglesa, Ledesma Sugar Estates & Refining Co. Limited. Esta nueva razón social, que finalmente se mantendría por largo tiempo (30 años después seguía sin cambios), obtuvo su personería el 19 de mayo de 1914. La premura con que esta operación fue ejecutada se reveló vana, pues poco después London & Hanseatic anunciaba que sería imposible realizar la emisión hasta que la situación del mercado no mejorara.

Mientras tanto, Lazard Brothers anunciaba su decisión de no renovar el crédito en libras a partir de junio. Los últimos movimientos, hasta el desencadenamiento de la guerra, consistieron en una propuesta de Portalis para fusionar la compañía con el ingenio rival de Leach. Por el otro lado, una nueva tentativa de Wollmann de obtener un crédito en Londres, que fracasó por que el BF se negó a dar su aval. Sin embargo, el aval del crédito anterior seguía vigente, y al producirse su vencimiento a fines de julio, el Banco lo debió abonar en efectivo (650.000 libras). A los pocos días el BFRP se declaraba en cesación de pagos.⁵⁷

Algunos datos posteriores nos dan una pauta del enorme esfuerzo de inversión asumido. En febrero de 1916 se cuantificaba: "...175 kilómetros de vía y...10 locomotoras, ...viviendas y construcciones en número de 1.600, siendo de notar que el solo edificio de la administración ha costado más de 300.000 pesos y el de la fábrica más de un millón..., [y] la sola conducción de la nueva maquinaria y materiales desde Buenos Aires ha costado un millón doscientos mil...". La superficie bajo riego se estimaba en 10.000 hectáreas, y el azúcar elaborada en 23.000 toneladas, "de las cuales 18.000 se refinan". La producción de alcoholes era de 2.5 millones de litros "o sea más o menos la sexta parte de la producción nacional".⁵⁸

⁵⁶ ASD, 1538:8-6-1914, 1542:6-7-1914, 1543:13-7-1914 y 1545: 27-7-1914.

⁵⁷ *Acusación...* op. cit., 33-36.

⁵⁸ ASD, 1538:8-6-1914, 1542:6-7-1914, 1543:13-7-1914 y 1545: 27-7-1914.

A partir de 1915 los contrastes de la zafra tucumana produjeron una fuerte elevación de precios, que permitieron incrementar las utilidades a unos tres millones de pesos, y los activos, a nada menos que cuarenta millones. Estas nuevas perspectivas y el interés de desprenderse de la tutela del Banco, llevaron a la conducción de Wollmann y Delcasse a acceder al reintegro total de los fondos adelantados en tan solo tres años. Fue así el único negocio que se pudo liquidar sin quebranto, y que sentaría las bases de la recuperación del BFRP en la posguerra.

Consideraciones finales

Podemos señalar a manera de epílogo, algunos rasgos salientes de estas experiencias de participación empresaria. En primer término, su progresión a lo largo del período, no solo en su número sino en la variedad y en el grado de compromiso, que sugiere la afirmación de una línea que al principio se insinuaba muy tíbiamente. Limitado en un comienzo a las participaciones bancarias, el Banco Francés se interesó luego por los negocios de la electricidad y la irrigación, para finalmente extenderse a la vitivinicultura, ferrocarriles, hotelería y azúcar. También se amplió su implantación geográfica: desde Asunción, a Mendoza. Corrientes, Santa Fe, Tucumán, Salta y Jujuy.

Aquí podemos formular una segunda observación: todos estos negocios se ubicaban fuera del radio de la Capital en la cual se hallaba asentado el Banco. En el caso de las filiales bancarias en el Paraguay, resulta notable su instalación en una plaza tan alejada de Buenos Aires, pero los lazos de dependencia con la metrópoli porteña y la propia trayectoria anterior del Banco, pueden ayudar a explicarlo.

En los negocios más específicamente industriales, la localización fuera de Buenos Aires puede explicarse por otros factores. Así pues, en el caso de la electricidad, era necesario un respaldo técnico-industrial y una apoyatura financiera superior a los que disponía el BFRP para montar un esquema capaz de competir en Buenos Aires frente a gigantes como la CATE. Era en el interior, todavía servido por empresas individuales, donde su acción tenía más posibilidades.

En otros rubros se trataba de introducirse en áreas capaces de sostener los altos costos financieros y los beneficios extraordinarios que estos proyectos suponían. En términos generales, podría hablarse de una búsqueda de áreas de frontera, tecnología de punta y baja exposición a la competencia. Tal vez el ejemplo más completo sea el del Ingenio Ledesma, pero algunos de estos rasgos se encuentran en las empresas eléctricas (tecnología, exclusión de terceros), vitivinícolas (tecnología), de hotelería de Tucumán y Salta (áreas de frontera) y de ferrocarriles en Corrientes (frontera, monopolio de zona).

Finalmente, resta la cuestión de la existencia de una estrategia por parte del BFRP, que implicara la asunción de su nuevo carácter de "banco de inversiones". Si bien pudo estar subyacente en algunas de las operaciones eléctricas, el mecanismo por el que el Banco se involucró en la mayoría de los casos partió de una iniciativa externa y fue el resultado no siempre deseado de la defensa de primitivos créditos (ferrocarril correntino, bodegas de Pompez, y aún el ingenio Ledesma), que aunque estuvieron

lejos de tipificar operaciones comerciales normales (como dejaba suponer Gancedo al comienzo de este texto) representaban sumas muy inferiores a las participaciones finalmente asumidas. En Tucumán y Salta, en cambio, nos encontramos con negocios originados en un círculo próximo a la conducción del Banco, que apostaban a la valorización de tierras en provincias bien alejadas del epicentro de ese proceso. Allí, el carácter aleatorio de dicha estrategia, confluyó con el curso no planeado de varios de los casos anteriores, para determinar un resultado ruinoso que clausuraría definitivamente estas experiencias.

No deja de resultar emblemático que la operación más redituable a largo plazo, el ingenio Ledesma, haya desembocado en un conflicto abierto con los titulares de la firma, que desembocó en una rápida liquidación de los créditos. Este resultado, a la par que brindaría los fondos necesarios para la reapertura del Banco, separaba claramente a la entidad del camino de la participación empresaria, clausurando un camino que pareció querer aclimatar un modelo de "banca industrial" en esta Argentina de los ganados y las mieses.

Cuadro 1:
Estructura de Recursos del BFRP, 1903-1913 (miles de pesos oro).

	1	2	3	4	4/2	4/1
	Capital	Capital+R	Depositos	Cap.+R+D		
31-12-03	2.000,0	2.457,1	16.542,8	18.999,9	7.7	9.5
31-12-08	11.751,7	12.383,6	26.045,7	38.429,3	3.1	3.3
31-12-13	27.747,6	34.535,5	34.961,5	69.497,0	2.0	2.5

Fuente: Banco Francés del Río de la Plata (BFRP), Memoria y balance, 1903-13.
Observaciones: 1. Capital, capital en acciones integradas al 31 de diciembre.
2. Capital+Reservas (incluyendo las primas de emisión de las acciones).

Cuadro 2:
Participaciones del BFRP en empresas y propiedades al 1° de agosto
de 1914 (en miles de pesos moneda nacional)

	Obligaciones, Acc., comand.	Cuentas Ctes. Deudores	Ctas. Ctes. Acreedores	Descuentos, letras compradas	TOTAL
Bancos	5.551,60	457,4	2.604,40	2,1	3.406,70
Banco de la República	2.824,30	457,4		2,1	3.283,90
Banque Arg. Francaise	2.727,70		2.604,40		122,9
Electricidad	2.206,8	348,4	0,1	4.447,70	7.002,80
M.Herlitzka y Cia.	2.045,50	274,1	---	1.749,10	4.068,60
Cía Anglo Argentina	161,3	54,7	---	2.608,60	2.824,60
Otras	---	19,6	0,1	90	109,6
Cíal GrL Ferrocarriles					
Económicos (Corrientes)	450	324,1	---	3.631,50	4.405,60
Inmobiliarias y afines	2.173,50	742,3	12,7	2.191,40	5.094,90
Cía. Irrig. y Tierras Mza.	829,5	92,3	---	2.100,00	3.021,80
Savoy Hotel y Anexos	548,8	373,6	7	---	915,4
Termas Rosario Frontera	795,5	276,4	5,7	91,4	1.157,70
Ingenio Ledesma	---	7.767,60	5,6	10.036,20	17.798,30
Nueva Cía.Azuc.y Ref.Ledesma		121,1	5,6	4.625,20	4.740,70
Wollmann y Delcasse	---	7.558,70		2.969,30	10.528,00
Enrique Wollmann	---	87,8		2.441,7	2.529,6
TOTAL					
PARTICIPACIONES	10.382,10	9.640,00	(2622,7)	20.348,80	37.708,20
Viñedo y Bodega El Paraíso					2.165,50
Terreno en el Riachuelo					2.882,60
Terreno en Flores					3.259,9
TOTAL PROPIEDADES					11.253,40
TOTAL GENERAL					48.961,60
Total de la cartera de créditos, títulos y propiedades al 30-6-14					128.977,00

Fuentes: BFRP, *Memoria y balance*, 1914; Convocación. De acreedores del Banco Francés del Río de la Plata. Anexo ilustrativo del informe producido por el contador Ramón Sainte Merie, Buenos Aires, 1914. Observación: El peso m/n se toma a la paridad 1\$ m/n = 0.44 \$ oro.