

ASOCIACION ARGENTINA DE HISTORIA ECONOMICA

UNIVERSIDAD NACIONAL DE TRES DE FEBRERO

XXI JORNADAS DE HISTORIA ECONÓMICA

Caseros (Pcia. de Buenos Aires) 23–26 de septiembre de 2008

ISBN: 978-950-34-0492-8

**Inversión Extranjera Directa en Argentina, 1860-1950.  
Un análisis desde la perspectiva de la historia de empresas.**

**Norma Silvana Lanciotti\***  
**Andrea Lluch\*\***

---

En 1870, comenzaba la denominada edad de oro de la inversión extranjera en América Latina, que se extendería hasta la primera guerra mundial. Los países europeos, liderados por Gran Bretaña, orientaron sus inversiones hacia la región, y especialmente hacia Argentina. Hacia 1900, Argentina había atraído más capital externo que cualquier otra economía latinoamericana. La primera oleada de inversión directa extranjera, mayormente británica, se centró en el sector de infraestructura y servicios básicos para la exportación de productos primarios. Poco después, el rápido crecimiento de la economía basado en las exportaciones atrajo la expansión de las ciudades, alentando la inversión en infraestructura (salubridad, gas, electricidad, comunicaciones, tranvías). La distribución sectorial de la inversión extranjera en Latinoamérica muestra claramente este proceso. En 1880, más de dos tercios de la inversión británica directa se habían destinado a ferrocarriles y servicios públicos.

La evolución general de la inversión extranjera en la Argentina sintetizada en los análisis clásicos del stock de capitales, enfatiza las tendencias de largo plazo del movimiento de capitales, cuya clave de lectura está provista por las actividades y los países inversores predominantes durante la fase inicial hasta 1914.<sup>1</sup> Siguiendo este enfoque, resulta dificultoso identificar el momento exacto del ingreso de inversión directa en nuevas actividades, el arribo de capitales de distinto origen y especialmente, la llegada de capitales y empresas en actividades de alto impacto en la economía receptora, en razón de acarrear efectos de eslabonamiento hacia otros sectores o por constituir actividades que implicaban una rápida transferencia de tecnología desde los países industrializados.

---

\* Universidad Nacional de Rosario, Facultad de Cs. Económicas y Estadística. CONICET. [nlanciot@unr.edu.ar](mailto:nlanciot@unr.edu.ar)

\*\* Harvard Business School, CONICET. [alluch@hbs.edu](mailto:alluch@hbs.edu)

<sup>1</sup> United Nations, Economic Commission for Latin America. *El Desarrollo Económico de la Argentina*, 1958. United Nations. *Foreign capital in Latin America*, New York, 1955; Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas, *Las inversiones extranjeras en la Argentina*, Buenos Aires, 1973. El libro compilado por Carlos Marichal es uno de los mejores trabajos sobre la inversión europea en Latinoamérica: *Las inversiones extranjeras en América Latina, 1850-1930: nuevos debates y problemas en historia económica comparada*, México, 1995.

En función de lo señalado, el trabajo analiza el arribo, la nacionalidad y las actividades de las empresas extranjeras registradas en la Argentina en el largo plazo. Partiendo de la firma como unidad de análisis, se propone reconstruir la evolución del ingreso de compañías extranjeras, distinguiendo el país de origen, la fecha de creación, la actividad principal y el tipo de organización adoptada desde la expansión inicial de las inversiones externas hasta su declive en la segunda posguerra.<sup>2</sup> Con especial atención a los cambios del sistema económico mundial durante la primera guerra mundial y en la Gran Depresión, dos interrogantes estructuran el trabajo: ¿Cuáles fueron las actividades desarrolladas por las empresas extranjeras en cada período? ¿Dichas actividades representaron patrones de inversión asociados a una nacionalidad en particular?

La identificación de las empresas ingresadas no revela la magnitud de la inversión directa; no obstante constituye un necesario punto de partida para discutir la importancia relativa y el rol de las empresas extranjeras en el desarrollo económico de Argentina. En esta dirección, se establece que Inversión Extranjera Directa (IED) refiere a las inversiones llevadas a cabo por empresas que mantuvieron el control directivo de sus negocios en el extranjero sin considerar la vía de financiación de dichas inversiones. El concepto incluye dos tipos de empresa: las multinacionales típicas que operaban estableciendo sucursales en el exterior, y aquellas empresas con sede en el país de origen de la inversión, creadas con el propósito específico de desarrollar una actividad en el exterior, como era el caso de las compañías autónomas (free standing companies).<sup>3</sup>

Hasta el momento, los estudios disponibles se han centrado en la inversión directa británica y francesa. Existen bien documentados trabajos sobre la inversión directa británica, particularmente en bancos, compañías comerciales, ferrocarriles, servicios públicos, seguros y en el sector inmobiliario.<sup>4</sup> También las inversiones francesas en actividades financieras, ferrocarriles, sociedades hipotecarias, así como en obras y servicios públicos han sido profundamente analizadas para el período 1880-1914. Los estudios sobre las inversiones americanas anteriores a 1930 son escasos, algunos de ellos, muy recientes; al igual que los estudios sobre las empresas belgas y alemanas que operaron en Argentina entre 1890 y 1940.<sup>5</sup> Dado que no se cuenta con un análisis general de las firmas extranjeras en Argentina durante la

---

<sup>2</sup> Para una compilación reciente sobre multinacionales ver A. Chandler and B. Mazlish, *Leviathans. Multinational Corporations and the New Global History*, Cambridge, 2005, Geoffrey Jones, *Multinationals and global capitalism: from the nineteenth to the twenty-first century*, Oxford, 2005. Sobre multinacionales norteamericanas, ver Mira Wilkins, *The emergence of multinational enterprise: American business abroad from the colonial era to 1914*, Cambridge, 1970 y *The maturing of multinational enterprise: American business abroad from 1914 to 1970*, Cambridge, 1974. Sobre free standing companies: Mira Wilkins and Harm Schroter (eds). *The Free Standing Company in the World Economy, 1830-1996*, Oxford, 1998; y Mark Casson, "Institutional Diversity in Overseas Enterprise: Explaining the Free-Standing Company", *Business History*, Oct.94, 36: 4, p.95-108.

<sup>3</sup> T.A.B Corley, Britain's Overseas Investments in 1914 Revisited, *Business History* 36: 1, 1994, pp. 71-88.; Charles Jones, Institutional Forms of British Foreign Direct Investment in South America, *Business History* 39:2, 1997, p. 21-4.

<sup>4</sup> D.C.M Platt (ed.), *Business Imperialism 1840-1930. An inquiry based on British experience in Latin America* (Oxford, 1977); Charles Jones, *British Financial Institutions in Argentina, 1860-1914*, Ph D. Thesis, University of Cambridge, 1973 (unpublished); Colin Lewis, *British Railways in Argentina, 1857-1914: A Case Study of Foreign Investment*, London, 1983; Eduardo Míguez, *Las tierras de los ingleses en la Argentina 1880-1914*, Buenos Aires, 1985; Raúl García Heras, *Transporte, negocios y política. La Compañía Anglo Argentina de Tranvías. 1876-1981*, Buenos Aires, 1994; Robert Greenhill, "Investment group, free-standing company or multinational? Brazilian warrant: 1909-52", *Business History*, 37:1, London, 1995, Rory Miller. *Britain and Latin America in the Nineteenth and Twentieth Centuries*, London, 1993; Norma Lanciotti, "Empresas autónomas y Grupos de inversión. Las empresas del Grupo Morrison en Rosario, Argentina (1890-1930)", *Investigaciones de Historia Económica*, 3: 8, Madrid, 2007.

<sup>5</sup> Andrés Regalsky, *Mercados, Inversores y elites. Las inversiones francesas en la Argentina, 1880-1914*, Buenos Aires, 2002; 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*, 20, Universidad de Coimbra, 2004; Andrea Lluch, "Americans in Argentina: trade and investment strategies of U.S. companies (1890-1930)", *Business History Review*, forthcoming; Norma Lanciotti, "Foreign Investments in Electric Utilities: A Comparative

primera mitad del siglo veinte, el trabajo se propone revisar los estudios previos de la IED, partiendo de la hipótesis de que las fases de arribo y las actividades desarrolladas por las empresas extranjeras no siempre han resultado convergentes con la tendencia y el comportamiento del stock y los flujos de capital externo a la Argentina.<sup>6</sup>

Los resultados preliminares muestran que la creación de nuevas compañías coincidió con la evolución del stock de capital extranjero en Argentina, con excepción de dos momentos: los años de la primera guerra mundial y los primeros años de la gran depresión. Esta divergencia señala que las decisiones de crear una empresa fueron resultado de las condiciones externas pero también de las oportunidades de negocios ofrecidas por la economía receptora. La expansión del mercado interno promovió la diversificación temprana de empresas extranjeras de distinto origen en actividades comerciales e industriales. Desde principios del novecientos, las firmas extranjeras invirtieron en infraestructura urbana, en la producción y exportación de bienes primarios así como en la comercialización de productos en el mercado interno. Con respecto a la nacionalidad de las empresas, se confirma el predominio británico hasta la primera guerra mundial; a partir de entonces se identifica el declive relativo de la inversión británica representado por la disminución de la tasa de creación de empresas de este origen. Los cambios significativos ocurrieron en el período de entreguerras. Además del ingreso creciente de compañías norteamericanas y su liderazgo en actividades financieras, comerciales e industriales, la forma de organización de las firmas internacionales también cambió. Las compañías autónomas comenzaron a ser desplazadas por multinacionales típicas y por corporaciones registradas en Argentina, controladas por compañías extranjeras. Finalmente, se distingue una especialización por actividades en compañías de distinta nacionalidad.

El análisis se basa en una investigación empírica cuyo primer resultado consistió en la construcción de una base de datos integrada por las 864 corporaciones extranjeras registradas en Argentina desde 1862 hasta 1949. Dicha base contiene únicamente, y por el momento, a las compañías registradas como sociedades anónimas extranjeras, el tipo legal más común en Argentina. Las actividades económicas de estas empresas extranjeras han sido sistematizadas en una clasificación construida a partir de los datos empíricos y de clasificaciones contemporáneas al período en estudio.<sup>7</sup>

El trabajo está organizado en tres secciones. La sección I revisa la evolución de stocks y flujos de inversiones externas en Argentina en el largo plazo. La sección II analiza la entrada de empresas extranjeras por nacionalidad y por década. La sección III se enfoca en las actividades de nuevas empresas radicadas como sociedades anónimas extranjeras en el país por período, identificando los patrones de inversión por nacionalidad. Finalmente, se exponen los resultados y contribuciones del estudio en relación al planteo expuesto por la CEPAL en el trabajo publicado a fines de los años cincuenta.

## **I. Una mirada a los flujos y stock de inversiones extranjeras en la Argentina:**

Antes de la Gran Guerra, el crecimiento económico argentino fue apoyado por el ingreso de capital extranjero, en una evolución coincidente con la expansión de exportaciones de capital de los países industrializados en los períodos 1862-1875, 1881-1890 y 1903-1913. Gran Bretaña proporcionaba el 100

---

Analysis of Sofina's and American & Foreign Power's Companies in Argentina, 1890 -1956", *Business History Review*, 82:3, Autumn 2008.

<sup>6</sup>Para un análisis general de la inversión extranjera en Argentina, ver Andrés Regalsky, *Las inversiones extranjeras en la Argentina (1860 - 1914)*, Buenos Aires, 1986, y María Ines Barbero y Andrés Regalsky, "Las inversiones extranjeras y el comercio exterior", *Nueva Historia de la Nación Argentina*, Tomo IX, Buenos Aires, 2002.

<sup>7</sup> La base de datos no incluye las compañías constituidas como argentinas que estaban bajo el control y la dirección de empresas multinacionales. No obstante, el análisis incluye información parcial sobre este tipo de empresas extranjeras basada en fuentes complementarias a la principal. Para más información sobre las fuentes utilizadas, y el método de recolección y clasificación de los datos, ver anexo metodológico.

por ciento de la inversión extranjera en 1875; 79.3 por ciento en 1891 y 80 por ciento en 1900. El capital británico fue seguido por el francés y el alemán. Lamentablemente, no existen datos sobre la magnitud de las inversiones belgas en este período. La IED representaba alrededor del 60 por ciento de la inversión extranjera, cuyo destino principal eran los ferrocarriles, con el 59 por ciento de la IED y el 41% de la inversión extranjera total.<sup>8</sup>

En 1913, el stock de capital extranjero alcanzó su máximo sobre el total de inversiones en Argentina (Cuadro 1). En ese momento, la inversión extranjera privada de largo plazo representaba la mitad del valor del capital fijo. Inglaterra lideraba la inversión extranjera privada, con el 47 por ciento (59% de la inversión extranjera total), el 9 por ciento era francesa; 7 por ciento, alemana; y sólo 1 por ciento americana. La IED era casi el 75% de inversión extranjera total en Argentina, y la tercera parte del IED en América Latina. El principal sector receptor era el ferroviario, con alrededor del 50 por ciento de la IED y el 33 por ciento de la inversión extranjera total antes de la Gran guerra.<sup>9</sup>

Cuadro 1

<b>Capital extranjero y Capital fijo Total acumulativos invertidos en la Argentina, 1900-1949</b>				
<b>Año</b>	<b>Capital Fijo</b>	<b>Capital Extranjero</b>	<b>Capital Argentino</b>	<b>Porcentaje</b>
	(I)	(II)		II/I
1900	6347	2020	4327	32%
1909	12966	5250	7716	40%
1913	17237	8230	9007	48%
1917	17517	7980	9537	46%
1920	17464	7300	10164	42%
1923	19061	7100	11961	37%
1927	22030	7580	14450	34%
1929	24474	7835	16639	32%
1931	25582	7640	17942	30%
1934	25479	6920	18559	27%
1940	27365	5570	21795	20%
1945	27654	4260	23394	15%
1949	32118	1740	30378	5%
Notes: Valores en millones de dólares ajustados a nivel de precios constantes de 1950				
Fuente: El desarrollo económico de la Argentina, I, CEPAL, Mexico, 1959.				
* los datos excluyen la rama petrolera.				

Con la Primera Guerra Mundial, la situación cambió significativamente. El ingreso de capital europeo prácticamente cesó. Al mismo tiempo, la posición de Estados Unidos como acreedor favoreció la llegada de capital americano. El valor dólar de las inversiones norteamericanas en América Latina aumentó un 50 por ciento durante la guerra, duplicándose en la década siguiente (cuadro 2). La participación de inversiones europeas (incluyendo las británicas) permaneció estable en los años veinte. Aunque Gran Bretaña continuó representando la mayor proporción de la IED (seguida por Francia), EEUU se convirtió en el mayor proveedor de nueva capital en Argentina. A finales de la década, el flujo de capital norteamericano excedió al flujo británico.<sup>10</sup>

Cuadro 2

<sup>8</sup> Andres Regalsky, 2002, op.cit, p. 69-85. Argentina recibió el mayor volumen de inversión británica en el exterior durante esos años. El 37 por ciento de las inversiones británicas en Latinoamérica en 1890 estaban en Argentina.

<sup>9</sup> A.Regalsky(2002),p.86-90. United Nations. *Foreign capital in Latin America*, pp. 7-10; y Regalsky (1986), p. 51.

<sup>10</sup> United Nations. *Foreign capital in Latin America*, p.7. Raymond Mikesell, *Foreign investments in Latin America*, Washington, 1955; Robert Grosse. *Multinationals in Latin America*, London, New York, 1989, p. 10.

Inversiones extranjeras privadas a largo plazo, según país inversor				
1900/1955 (millones de dólares a precios de 1950)				
		Miscelaneas		
Años	Reino Unido	Estados Unidos	Otros Países	Total
1900	1644	376	-	2020
1909	3434	47	1769	5250
1913	4880	99	3251	8230
1917	4644	200	3136	7980
1920	4227	175	2898	7300
1923	4381	440	2279	7100
1927	4366	1054	2160	7580
1931	4294	1436	1910	7640
1934	3481	1536	1903	6920
1940	2958	1108	1504	5570
1945	2271	907	1082	4260
1949	338	447	955	1740
1953	357	494	1019	1870
1955	402	558	900	1860
Fuente: CEPAL, pag 251.				

La Gran Depresión golpeó los mercados financieros, y detuvo el ingreso de capital externo. 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 el ingreso de firmas extranjeras. Sin embargo, esta situación implicó la emergencia de nuevas oportunidades de inversión en actividades industriales de rentabilidad creciente en un contexto proteccionista. A partir de 1934, la rápida recuperación de la economía argentina reforzó esta tendencia, favoreciendo el ingreso de capital norteamericano, y la diversificación de sus inversiones durante los años treinta. Para algunos autores, dicha recuperación se debió principalmente a las políticas gubernamentales; entretanto, otros la atribuyeron a la mejora de los términos del intercambio. El cambio en la estructura de la demanda y la industrialización por sustitución de importaciones (en la cual tomaron parte las multinacionales extranjeras), mejoró el desempeño económico argentino.<sup>11</sup>

Hacia 1941, la inversión extranjera total se estimaba oficialmente en 9,057 millones de pesos (2,500 millones de US\$), de los cuales el 60 por ciento correspondía a Gran Bretaña (principalmente, ferrocarriles), 20 por ciento a EEUU, 11 por ciento a Bélgica, 5 por ciento a Francia, y menores porcentajes de inversión suiza, italiana, alemana y holandesa. Excluyendo el capital invertido en ferrocarriles, las inversiones norteamericanas representaban el 34 por ciento de la inversión extranjera.<sup>12</sup> La política económica implementada por el gobierno militar entre 1943 y 1945, y continuada por el gobierno peronista, promovió profundos cambios en la estructura y magnitud de la IED en Argentina. En 1947, se dispuso la participación de capital argentino como condición para la admisión de capital extranjero en inversiones de largo plazo; aunque la magnitud de tal participación no fue especificada.<sup>13</sup> Una vez admitidas, las compañías de capital extranjero no se diferenciaban formalmente del resto y estaban sujetas a impuestos equivalentes a los aplicados a las firmas argentinas.

<sup>11</sup> Carlos Diaz Alejandro, *Essays on the Economic History of the Argentine Republic*, New Haven, 1970, p.98. Della Paolera and Taylor argumentan que el cambio de régimen monetario fue esencial en la recuperación argentina en la medida en que contribuyó a evitar el colapso de precios. Della Paolera G. and Taylor A., "Economic Recovery from the Argentine Great Depression: Institutions, Expectations, and the Change of Macroeconomic Regime", *The Journal of Economic History*, 59:3, 1999, p.567-599. Ver también O'Connell, Arturo, "Argentina into the Depression: Problems of an Open Economy", in Rosemary Thorp –ed-, *Latin America in the 1930s : the role of the periphery in world crisis*, London, 1984.

<sup>12</sup> Eduardo Jorge, *Industria y concentración económica*, Buenos Aires, Siglo XXI Editores, 1971.

<sup>13</sup> US Report, 1955, op.cit, p. 40.

Mayor incidencia en las empresas extranjeras, tuvo el rol asignado a las empresas de energía y servicios públicos en la política del régimen emergente del golpe militar de 1943. La facción nacionalista de las fuerzas armadas introdujo un plan de desarrollo de la industria nacional, y fundó las primeras agencias estatales para regular el sector energético. Varias compañías eléctricas fueron expropiadas por diferentes gobiernos provinciales. La nacionalización de las empresas de servicios públicos fue posteriormente incluida en el Plan Económico de 1946 y formalizada en la Constitución de 1949. Pero no todas estas empresas fueron nacionalizadas. El Gobierno adquirió las compañías ferroviarias británicas y francesas, las empresas británicas de salubridad y la telefónica norteamericana International Telephone and Telegraph (ITT). La Compañía del Electricidad del Sud Argentino –controlada por la holding norteamericana American & Foreign Power- fue expropiada. El gobierno también expropió las compañías alemanas en Argentina (Osram, Bayer, Merck, Schering, entre otros) en cumplimiento de las leyes que siguieron a la declaración de guerra a Alemania y la suscripción al Acta de Chapultepec, que recomendaba el control y liquidación de la propiedad “enemiga”. Las compañías del grupo Bemberg con sede en Alemania (en su mayoría, empresas industriales) también fueron expropiadas.<sup>14</sup>

Además del cambio político, la Segunda Guerra mundial limitó la entrada de capital extranjero. Como resultado, el volumen y la composición de la inversión directa de largo plazo cambiaron profundamente entre 1946 y 1950. Tomando en consideración que hacia 1945, el 38.1 por ciento del capital extranjero estaba invertido en ferrocarriles, la adquisición de las empresas ferroviarias británicas, así como la expropiación de las compañías alemanas y de las empresas de electricidad norteamericanas determinaron que en 1949, el stock de inversión extranjera directa disminuyera al 5.4 por ciento del total de capital fijo invertido, a la par que el capital nacional aumentaba su participación (Cuadro 1).<sup>15</sup> Por otra parte, la nacionalización de los ferrocarriles significó el final del predominio británico, y la inversión norteamericana ocupó el primer lugar en términos de stock de IED.

### Cuadro 3

---

<sup>14</sup> Las compañías alemanas fueron privatizadas nuevamente en 1958. Algunas fueron adquiridas por sus antiguos propietarios, otras fueron vendidas a inversores argentinos, y un grupo continuó siendo estatal. Claudio Belini, “Reestructurando el estado industrial: el caso de la privatización de DiNIE, 1955-1962”, *Desarrollo Económico*, Bs. As., vol. 81, n° 1, abril-junio de 2006, p. 89-116. Sobre la controversia entre el gobierno y el grupo Bemberg, ver C. Belini, “Monopolios, poder y política. Perón contra el grupo Bemberg, 1948-1959”, *Secuencia. Revista de Historia y Ciencias Sociales* n° 70, enero- abril de 2008, México, p. 101-128.

<sup>15</sup> Para el período posterior a los 1950s, ver Francisco Gatto, Bernardo Kosacoff, *Inversiones extranjeras en América Latina: política económica, decisiones de inversión y comportamiento económico de las filiales*, Buenos Aires, 1984.

Inversión Extranjera Privada en Argentina, 1900-1955 (excluyendo el sector petrolero) En millones de dólares									
Año	Inversión por país						Distribución Sectorial de la inversión		
	GB	EEUU	Francia	Alemania	Otros	Total	Préstamos Gobierno	Ferrocarriles	Otros
1900	907					1120	353	461	306
1909	1424	19	396	193	144	2176	667	776	733
1913	1861	39	458	241	537	3136	652	1038	1446
1917	1882	82	448	265	566	3233	634	1060	1539
1923	1906	193	401	275	314	3089	559	1134	1396
1927	2003	487	410	275	299	3474	743	1188	1543
1931	1874	721	403	267	396	3661	707	1446	1508
1934						3485	788	1244	1453
1940						3264	522	1332	1410
1945						2651	310	1145	1196
1949		329				1255	18		1237
1953		406				1487	7		1480
1955	110	466				1547	3		1544

Fuente: Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas, *Las inversiones extranjeras en la Argentina*, Buenos Aires, 1973, p. 247

La distribución sectorial de las inversiones extranjeras durante el período muestra que los ferrocarriles fueron el rubro principal hasta su nacionalización. Según el cuadro 3, el sector ferroviario ocupaba el 33 por ciento de la inversión extranjera privada en 1913, y el 43 por ciento en 1945. Sin embargo, también fue notable el aumento de la inversión en otras actividades desde antes de la Gran Guerra. Lamentablemente, no hay información sobre las tendencias de cada una de las actividades incluidas en "otros". Esta fuente tiene además otro problema: excluye las inversiones en petróleo, uno de los destinos principales de la inversión directa norteamericana.

Resumiendo, el stock de capital extranjero en Argentina aumentó entre 1862 y 1889. La crisis de 1890 interrumpió las importaciones de capital durante una década, manteniéndose el stock estable. Desde 1903 hasta a la primera guerra, las inversiones extranjeras crecieron más que nunca. Entre 1910 y 1914, ascendieron al 47.7% de la inversión total. La tendencia fue interrumpida por la guerra, pero desde 1923, el stock de capital extranjero reinició su tendencia ascendente hasta 1929. Desde la crisis de 1930 en adelante, el stock disminuyó hasta alcanzar su valor mínimo al final del período.

La proporción de inversión externa sobre el total de capital fijo disminuyó desde la Primera Guerra Mundial hasta la segunda posguerra. La inversión extranjera directa también había crecido espectacularmente hasta 1913, disminuido durante la Gran Guerra, recuperándose desde mediados de los veinte. La fluctuación de la IED no fue tan profundas como la de la inversión externa total, pero siguió la tendencia identificada previamente: declinó hasta 1945, y se redujo agudamente inmediatamente después de la Segunda Guerra Mundial.<sup>16</sup>

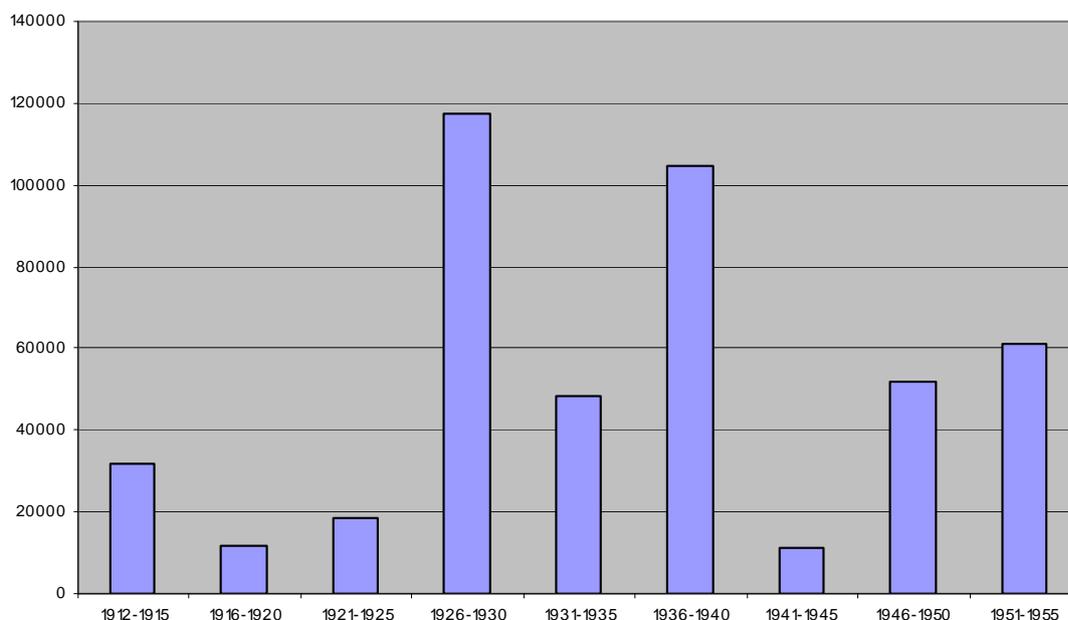
Si desplazamos nuestra mirada desde el stock a los flujos de capital externo, un panorama diferente aparece. Según la CEPAL, el flujo de IED se incrementó en 1900-1913, prácticamente cesó en 1914-1923, y recomenzó en 1924, alcanzando su punto máximo en 1931. Otra estimación del flujo anual de capital externo a la Argentina, muestra que fue elevado antes de la primera Guerra, se mantuvo estable desde 1915 a 1922, decreciendo luego hasta 1927, cuando volvió a aumentar hasta alcanzar el máximo en 1930.

<sup>16</sup> United Nations, Economic Commission for Latin America. *El Desarrollo Económico de la Argentina*.

En los años siguientes a la crisis, el ingreso de capital externo continuó siendo alto, disminuyó en 1934, cuando inició una nueva tendencia creciente hasta el estallido de la guerra. Finalizada la guerra, el ingreso anual de capital se incrementó nuevamente durante casi tres décadas hasta la crisis de 1973.

Gráfico 1

**Ingreso de Capital Externo a la Argentina por período  
(en miles de dólares de 1983)**



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Naciones Unidas, "Las Empresas transnacionales en la Argentina", Santiago de Chile, 1986, p. 55.

La evolución del ingreso anual de capital externo por período indica una presencia importante de nuevo capital extranjero durante los años treinta, que contrasta con la tendencia estable observada en la evolución del stock de capital. El gráfico 1 también muestra el aumento de la importación de capital después de la segunda guerra, un período en el que disminuyó el stock, según los datos de la CEPAL. El contraste entre el panorama ofrecido por la evolución del stock de capital externo y aquel presentado por la evolución de los ingresos de capital nos remite al problema planteado en la introducción, tal es, que los análisis basados en el stock de capital minimizan el impacto de la entrada de nuevas inversiones extranjeras en sectores no tradicionales de la economía argentina y obstaculizan la identificación de las transformaciones en los patrones de inversión en relación con los factores externos que inciden sobre las decisiones de las empresas y los cambios en la estructura sectorial de las inversiones extranjeras que resultaron de la consolidación del modelo sustitutivo.

Al presente, la información sobre la inversión extranjera directa en Argentina en el largo plazo aún no está completa. Si bien, existen datos sobre las inversiones británicas, americanas y francesas, no hay información fiable sobre otras inversiones europeas como ser las alemanas, belgas, holandesas e italianas, a menudo subestimadas. Los diferentes métodos de estimación de la inversión extranjera y de la inversión directa, la diversidad de fuentes primarias y la falta de estadísticas gubernamentales de largo plazo dificultan la identificación de los cambios en la distribución sectorial y por nacionalidad de la inversión

directa extranjera en el largo plazo.<sup>17</sup> Ambas razones alientan la revisión del tema desde la perspectiva de la historia de empresas.

## II. Las firmas extranjeras en Argentina: Un análisis de la creación de empresas por período y país de origen.

Entre 1870 y 1913, el PBI per cápita argentino creció 189.63 por ciento, mostrando una de las tasas de crecimiento más elevadas de la economía mundial en ese momento. Argentina era un país extenso con una fértil pradera, cuya estructura económica y modalidad de crecimiento era comparable con los patrones de Canadá y Australia. La Argentina se insertó rápidamente en el mercado mundial como productora de bienes primarios. El crecimiento económico del país fue promovido por la llegada de inversión extranjera en infraestructura (especialmente, ferrocarriles y puertos) y servicios para la exportación de productos primarios.

Como se mencionó previamente, la inversión británica prevaleció en la fase temprana de inversión. Antes de 1890, todas las compañías extranjeras en Argentina eran británicas. Pero poco después de la crisis financiera de 1890, compañías extranjeras de distinto origen ingresaron al país.<sup>18</sup> La entrada de compañías de otras naciones se consolidó durante la primera década del novecientos (Cuadro 4, Gráfico 2). Gran Bretaña continuó siendo la sede principal de las nuevas compañías (82 sobre un total de 150); pero su absoluto predominio comenzó a ceder con la llegada de empresas belgas, alemanas y americanas. Antes de la Gran Guerra, Francia era el segundo país inversor en Argentina y Alemania, el tercero.<sup>19</sup>

**Cuadro 4: Creación de Empresas extranjeras por década. Argentina. 1862-1949**

Origen/ Período	1860-1890		1891-900		1901-1910		1911-1920		1921/1929		1931/1939		1941/1949	
	nº	%	nº	%	nº	%	nº	%	nº	%	nº	%	nº	%
Gran Bretaña	42	89,4	43	75,4	82	54,7	75	29,9	47	23,4	22	20,4	6	13,3
Estados Unidos	2	4,3	3	5,2	17	11,3	63	24,8	64	32,8	33	30,6	21	46,7
Bélgica			7	12,3	16	10,7	19	7,5	11	5,5	5	4,6	1	2,2
Francia	1	2,1	1	1,8	10	6,7	19	7,5	17	8,5	11	11,1	4	8,9
Alemania	1	2,1	2	3,5	10	6,7	6	2,4	7	3,5	5	4,6		
Italia							5	2,0	8	4,0	8	7,4	5	11,1
Holanda	1	2,1			2	1,3	18	7,1	8	4,0	5	4,6		
Noruega							7	2,8	2	1,0				
España							4	1,6	11	5,5	4	3,7	2	4,4

<sup>17</sup> Las recientes investigaciones basadas en las series de comercio exterior de países importadores y exportadores de bienes de capital, orientadas a determinar la evolución de la formación de capital en los países latinoamericanos seguramente contribuirán a revisar las estimaciones de capital externo para Latinoamérica en un futuro próximo. Ver Albert Carreras, André A. Hofman, Xavier Tafunell y César Yáñez, "El desarrollo económico de América Latina en épocas de globalización - Una agenda de investigación", CEPAL Estudios estadísticos y Prospectivos, nº 23, 2003.

<sup>18</sup> Sobre la crisis de 1890, ver Pablo Gerchunoff, Fernando Rocchi y Gastón Rossi, *Desorden y Progreso, Las crisis económicas argentinas 1870-1905*, Buenos Aires, 2008; Gerardo Della Paolera y Alan Taylor, *Tensando el ancla. La Caja de Conversión argentina y la búsqueda de la estabilidad macroeconómica, 1880-1935*, Buenos Aires, 2003, y Roberto Cortés Conde, *Dinero, deuda y crisis. Evolución fiscal y monetaria en la Argentina 1862-1890*, Buenos Aires, 1989.

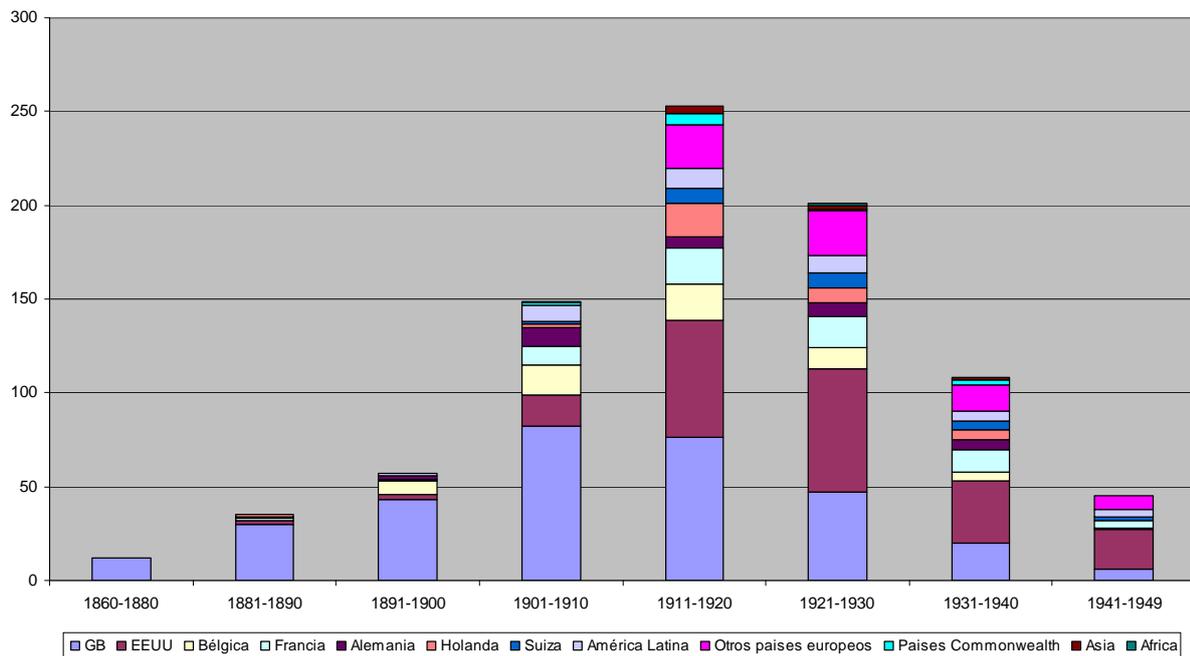
<sup>19</sup> Estos datos corroboran las conclusiones de la CEPAL: las inversiones de otras naciones aumentaron relativamente más que las inversiones británicas entre 1900 y 1909. CEPAL, *El Desarrollo Económico de la Argentina*, Buenos Aires, 1959, p. 256.

Suiza					1	0,7	8	3,1	8	4,0	5	4,6	2	4,4
Latinoamérica			1	1,8	9	6,0	11	4,3	9	4,5	5	4,6	4	8,9
Otros países europeos							7	2,8	4	1,5				
Commonwealth					1	0,7	6	2,4	1	0,5	3	2,8		
Países Asiáticos							4	1,6	2	1,0	1	0,9		
Países africanos					1	0,7			1	0,5				
No identificado					1	0,7	1	0,4	4					
Total	47	100,0	57	100	150	100	254	100	204	100	107	100	45	100

Fuentes: Ver anexo.

Gráfico 2

Entrada de firmas extranjeras por origen. Argentina, 1860-1949



Fuentes: Ver anexo.

La entrada de compañías extranjeras en Argentina fue notable en los años previos a la primera guerra mundial. Entre 1911 y 1920, el número de compañías extranjeras registradas se disparó. (Gráfico 2). En 1910-1914, se registraron 150 empresas extranjeras, ilustrando la rapidez con la que nuevos capitales decidían invertir en Argentina. Durante la primera guerra mundial, la tasa de creación de empresas disminuyó, pero continuó siendo elevada: 95 empresas entraron entre 1915 y 1919. El número de empresas que se instalaron en Argentina durante la Primera Guerra Mundial fue muy significativo, considerando que la importación de capital se había interrumpido. Sobre el total de nuevas empresas, un 38.5 por ciento provenían de Estados Unidos y un 11 por ciento de Inglaterra. Pero otros países ocuparon posiciones importantes en esta coyuntura, destacándose el aporte de empresas holandesas con el 9 por ciento, Francia y Noruega, cada uno con 5 por ciento; España, Bélgica y Dinamarca, cada uno con 4 por ciento. El resto de las compañías provenía de otros once países. La diversidad de nacionalidades aumentó durante la primera Guerra.

La tasa de creación de firmas extranjeras alcanzó su máximo en los 1910s, coincidiendo con el máximo histórico alcanzado por el stock de capital externo en todo el período. En esta década, la proporción de nuevas compañías británicas sobre el total se redujo al 30 por ciento; mientras EE.UU duplicaba su participación como país de origen de las nuevas compañías extranjeras, con 24.8 por ciento.

Poco más de la mitad de nuevas compañías tenía sede en Gran Bretaña y EE.UU.; el resto provenía de otros países (principalmente Bélgica, Francia y Holanda).

Durante los años veinte, la entrada de compañías internacionales confirmó la tendencia iniciada la década anterior. Por primera vez, EEUU era el origen principal de nuevas compañías extranjeras. En segundo lugar, se ubicaban las empresas británicas y en tercer lugar, las francesas. En un patrón equivalente al británico, la creación de empresas belgas comenzó a decrecer desde finales de la primera guerra. En contraste, otros países europeos como España (11 empresas), Suiza y Holanda (8 empresas, cada uno) se convirtieron en los nuevos recién llegados. Las condiciones internacionales así como el crecimiento del mercado argentino fueron los factores de atracción para las nuevas compañías.

La situación se tornó más compleja en los años treinta; sin embargo la creación de compañías no cesó en los años inmediatos a la crisis, período en el cual varias empresas concretaron decisiones de inversión previas al crack. EEUU, Inglaterra y Francia continuaron siendo el origen principal de nuevas compañías, seguidos por Bélgica, los Países Bajos y Suiza. La entrada de capital extranjero fue además favorecida por otras condiciones surgidas durante la crisis, particularmente por el control de cambios que restringió la importación norteamericana de productos seleccionados. La suba de los aranceles de importación incentivó la instalación de sucursales de ventas y compañías afiliadas a empresas internacionales, que también comenzaron a invertir en la producción de bienes industriales orientados al mercado interno, eludiendo de este modo las elevadas tarifas.<sup>20</sup> También se destaca el número de nuevas compañías afincadas en Francia y en Italia, muchas de ellas organizadas sobre la base de vínculos de larga data entre las respectivas comunidades de negocios y el empresariado argentino.

El nuevo entorno económico y político promovió que la inversión extranjera directa se organizara bajo la forma de sociedades anónimas argentinas. Antiguas y nuevas empresas encontraron incentivos para volverse "nativas" en los treinta. Ya desde mediados de los veinte, la opinión pública argentina mostraba un creciente nacionalismo, especialmente anti-norteamericano; de modo que la conversión de empresas extranjeras en argentinas iniciada entonces, se consolidó en los años siguientes a la crisis.<sup>21</sup> Numerosas compañías controladas por corporaciones extranjeras, incorporaron a sus nombres, términos como "Nacional" o "Argentina". Que una empresa extranjera se constituyera como argentina, no significaba necesariamente su "argentinización". Sin embargo, el nuevo significado de la nacionalidad en la vida corporativa internacional incentivó el cambio o el enmascaramiento de la nacionalidad de las empresas multinacionales. Varias razones alentaron esta estrategia: Las dificultades para transferir ganancias al extranjero, 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>22</sup> No todas las firmas extranjeras optaron por camuflarse, pero es difícil identificar la línea divisoria entre las corporaciones de capital extranjero registradas como empresas argentinas y las empresas genuinamente argentinas en este período.<sup>23</sup>

Hacia fines de los treinta, la IED había asumido nuevas características. Sólo 45 compañías extranjeras se registraron en los años cuarenta, coincidiendo con la abrupta disminución del ingreso de capital extranjero observada en el gráfico 1. La tendencia no sólo representa la "argentinización" de las

---

<sup>20</sup> Javier Villanueva, "El origen de la industrialización argentina", *Desarrollo Económico* 47, oct-dic 1972, p. 451-476.

<sup>21</sup> Felix Weil, *Argentine riddle*, New York, 1944, p.119-121; Tulio Halperín Donghi, *Vida y muerte de la república verdadera*, Buenos Aires, 1999, p. 253-257.

<sup>22</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. Miller Rory, "British Firms and Populist Nationalism in Post-War Latin America", ponencia al XIV International Economic History Congress, Helsinki, Finland, 2006.

<sup>23</sup> Por ejemplo, en 1937 fueron autorizadas 87 sociedades anónimas argentinas y sólo 6 extranjeras. Ministerio de Justicia e Instrucción Pública de la Nación, *Memoria Año 1937*, Departamento de Justicia, Buenos Aires, Talleres Gráficos de la Penitenciaría Nacional, 1938, pp. 134-151. 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.

empresas sino especialmente, el impacto de la Segunda Guerra del Mundo en los flujos de capital. El papel creciente de las inversiones americanas fue evidente: 47 por ciento de las nuevas empresas provenían de EEUU. El ingreso de firmas británicas cayó al 13 por ciento (Cuadro 4). El aumento de empresas italianas también fue notable, con el 11 por ciento de las nuevas compañías. Los vínculos cercanos entre empresarios italianos y argentinos, basados en las migraciones de larga data, fueron reforzados por la relación amigable entre ambos gobiernos desde los años treinta. Durante la segunda guerra, varias compañías italianas se establecieron en Argentina para evitar expropiaciones y conflictos en el país de origen.<sup>24</sup>

**Cuadro 5: Principales países de origen de las empresas extranjeras. Argentina, 1862-1950**

1862-1920			1921-1950		
País de origen	Nº empresas	%	País de origen	Nº empresas	%
Inglaterra	236	46	EEUU	118	33
EEUU	85	17	Inglaterra	75	21
Bélgica	42	8	Francia	32	9
Francia	31	6	Italia	21	6
Holanda	21	4	Bélgica	17	5
			España	17	5
Total	415	82	Total	280	79

Fuentes: Ver anexo

Una mirada a la nacionalidad preponderante de las empresas extranjeras creadas antes y después de la primera guerra mundial muestra que cuatro de los cinco países de origen con mayor número de empresas radicadas en Argentina fueron los mismos para ambos períodos. Después de la primera guerra, las firmas francesas mejoraron su posición a la par que sus pares belgas decrecían. Las compañías alemanas fueron severamente afectadas por ambas guerra, sin recuperarse antes de 1958. Desde los años veinte se destaca el ingreso de empresas italianas y españolas como resultado del crecimiento de sus economías. Finalmente, se observa el ya señalado desplazamiento de Gran Bretaña como país de origen de las nuevas empresas a favor de the US.

Sintetizando, luego de analizar la IED según el momento de arribo de las firmas se observa que la mayoría de ellas se instaló en los 1910s: 254 compañías extranjeras. El número disminuyó a 204 en los años veinte. De la Gran Depresión a 1949, la tendencia fue decreciente. Durante los años treinta, la tasa de creación de empresas extranjeras disminuyó pero continuó siendo elevada, aún cuando la señalada "argentinización" haya incidido en el número de firmas extranjeras registradas como tales. En los años inmediatos una crisis, se registró un número significativo de empresas en función de decisiones de inversión tomadas antes del *crash*. En la segunda mitad de los años treinta, el incremento de la inversión directa observable en el ingreso de capital extranjero tanto como en el número de empresas registradas, se relaciona con la rápida recuperación de la economía argentina y el desarrollo de nuevas oportunidades de inversión en un contexto de expectativas favorables, generado por las políticas proteccionistas de principios de la década. En contraste, la caída en la tasa de creación de nuevas empresas extranjeras fue definitiva en la década del cuarenta, como consecuencia del impacto de la segunda guerra mundial sobre la decisión de realizar nuevos emprendimientos, y de los cambios en la política económica argentina, especialmente la nacionalización y expropiación de empresas.

<sup>24</sup> Los empresarios italianos habían sido los principales promotores de la industria argentina desde sus comienzos. María Inés Barbero, "Grupos empresarios, intercambio comercial e inversiones italianas en la Argentina. El caso de Pirelli (1910-1920)", *Estudios Migratorios Latinoamericanos* 15-16,1990, p. 267-340; Eugenia Scarzanella, "Industriales y comerciantes italianos en Argentina: El apoyo al fascismo, 1922-1955, *Revista Ciclos*, XIV:28, Buenos Aires, 2004, p.143-154.

En términos generales, la evolución de la llegada de compañías extranjeras coincide con la visión de la CEPAL sobre la evolución del stock de inversiones. Sin embargo, las tendencias se diferenciaron en los años treinta, cuando el stock tendió a bajar, mientras la tasa de creación de firmas extranjeras fue aún elevada, al igual que el flujo de capital externo. Por otro lado, la tasa de creación de compañías extranjeras muestra el declive relativo de la nueva inversión directa británica desde la primera guerra mundial; y una aparición más temprana de las multinacionales americanas que la previamente establecida.

La periodización de las inversiones por nacionalidad y fecha de entrada de las firmas extranjeras revela además algunos elementos significativos. Los datos reunidos muestran que el 74 por ciento de las firmas tenían su sede en sólo cuatro países durante todo el período (Inglaterra, 36%, EEUU, 24%, Francia, 7%, Bélgica 7%). El porcentaje restante se repartía entre 28 nacionalidades. El origen diverso de las compañías internacionales que emigraron a Argentina es un elemento importante no identificado por los estudios centrados en las compañías británicas.

Finalmente, este estudio registra desde otra perspectiva el cambio de liderazgo. Inglaterra fue el país de origen del 46 por ciento de las corporaciones extranjeras organizadas en Argentina entre 1862 y 1920, mientras que los Estados Unidos dominaron el siguiente período (1921-1949) con el 33 por ciento. Desde comienzos del siglo veinte, se produjo una lenta pero persistente reducción en el número de nuevas empresas británicas. Respondiendo básicamente al cambio en el liderazgo económico mundial, y en conjunción con las políticas locales descritas en la anterior sección, el dominio de US despuntó desde los años veinte, consolidándose claramente en los años treinta. No obstante, como también expresamos, el incremento de la presencia norteamericana fue más gradual que lo postulado tradicionalmente. Al respecto, debe considerarse que la política de nacionalizaciones, la expropiación de activos y la repatriación voluntaria motivó la contracción del monto de la inversión extranjera directa. Casi tres cuartas partes de los capitales nacionalizados fueron británicos. La nacionalización de activos de empresas norteamericanas fue compensada por el arribo de nuevos capitales en la industria. Por otra parte, el dominio norteamericano se hará más claro y definitivo en el período posterior a la segunda Guerra Mundial, ya que entre 1959 y 1968, el 63 por ciento del total de empresas extranjeras autorizadas en Argentina eran estadounidenses.<sup>25</sup> Y en 1950, como se señaló, el monto de la inversión directa norteamericana alcanzó a la británica por primera vez.

### **III. Analizando las empresas extranjeras por período de arribo y actividad.**

Hasta aquí, hemos evaluado la llegada de empresas extranjeras por nacionalidad, identificando un panorama más complejo de las inversiones extranjeras que aquel presentado por los análisis de flujo y stocks de capitales. Para indagar en los factores que determinan las decisiones de creación de empresas en Argentina en relación con la forma de organización y el destino de la inversión por país de origen, procederemos a evaluar las actividades desarrolladas por estas nuevas empresas durante los sucesivos períodos, tomando en consideración los cambios en la economía receptora y en la economía mundial.

#### *Las empresas extranjeras en el período temprano de inversiones, 1862-1900.*

En la fase inicial de inversiones, las actividades principales de las compañías británicas fueron los servicios públicos y los servicios financieros, totalizando el 76 por ciento (cuadro 6). Las empresas agropecuarias ocuparon el tercer lugar. En los 1880s, aparecieron las empresas de servicios (sobre todo seguros y transporte), las compañías hipotecarias y de tierras.

#### **Cuadro 6: Actividad principal de las nuevas firmas extranjeras por década, Argentina, 1862-1920 (%)**

---

<sup>25</sup> Mato Daniel y Colman Marta, *Características y análisis histórico de las inversiones extranjeras en la Argentina, 1930-1973*, Buenos Aires, Editorial El Coloquio, 1974, p 29.

Actividad principal	1860-1880	1881-1890	1891-1900	1901-1910	1911-1920
1. Bancos	30,8	8,6	1,7	2,2	6,8
2. Comercio	0,0	0,0	5,2	14,2	31,1
3. Servicios	7,7	28,6	31,0	8,2	10,8
4. Tierras e Hipotecas	0,0	20,0	8,6	17,9	10,4
5. Agricultura y Bosques	15,4	5,7	10,3	14,2	6,0
6. Minería	0,0	0,0	1,7	3,7	1,2
7. Petróleo	0,0	0,0	0,0	2,2	1,6
8. Industria	0,0	11,4	15,5	16,4	13,5
9. Servicios Públicos	46,2	25,7	22,4	14,9	3,2
10. Miscelánea	0,0	0,0	0,0	0,7	1,2
11. Industria y comercio	0,0	0,0	3,4	5,2	14,3
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuentes: Ver anexo

En servicios públicos, la mayoría de las empresas de ferrocarriles, salubridad, gas electricidad y tranvías tenía sede en Gran Bretaña hasta 1890. Pocos años después, antes de la crisis financiera de 1890, la entrada de las compañías francesas rompió el monopolio británico del sector ferroviario. La Compagnie Française de Chemins de Fer Argentins, la Compagnie del Nord Ouest Argentin y la Compagnie Del Grand Chemin de Fer Sud Americaine fueron creadas bajo las concesiones otorgadas por el gobierno nacional en 1887. En los primeros años del siglo veinte, tres nuevas empresas se crearon: la Compañía Argentina Belga de Ferrocarriles (1903), y dos compañías francesas más: la Compañía General de Ferrocarriles de la Provincia de Buenos Aires (1905) y la Compañía de Ferrocarril de Rosario a Puerto Belgrano (1906). La llegada de estas firmas, sumada a la concesión obtenida por el grupo francés Hersent and Schneider para construir y explotar el puerto de Rosario (el mayor puerto exportador del país) incrementaron la participación francesa en la IED. Los servicios públicos urbanos continuaron siendo importantes después de la crisis de 1890, dado que la expansión de las ciudades requirió la instalación de redes tranviarias, sanitarias, de electricidad y gas. El liderazgo británico en este sector empezó a declinar a partir del 1900. Sólo las compañías de aguas corrientes y de cloacas continuaron siendo británicas hasta la nacionalización de 1948. Las empresas eléctricas inglesas fueron adquiridas por firmas alemanas. La Deutsch Uberseeische Elektrizitäts-Gesellschaft (DUEG) se expandió rápidamente, adquiriendo varias usinas británicas entre 1898 y 1906. De modo similar, la Société Financière de Transports et d'Entreprises Industrielles (SOFINA) de Bélgica, tomó el control de la Anglo Argentine Tramways Co.

Los bancos extranjeros jugaron un papel importante en el sistema financiero de Argentina en el siglo diecinueve. Los bancos comerciales británicos fueron los pioneros en el sistema de bancos comerciales en Argentina.<sup>26</sup> Estos bancos se fortalecieron después de la crisis financiera de 1890, y continuaron liderando el mercado en las décadas siguientes. Una característica principal era el ciclo de vida extendido de estas empresas. Los bancos de Europa continental mostraron interés en Argentina desde los 1880s y en los noventa, comenzaron a arribar al país. Ningún banco británico se estableció en el país después de los 1890s, sin embargo los otros bancos europeos nunca desafiaron el liderazgo británico del sector. El crecimiento de la economía argentina y la estabilidad monetaria resultante del retorno de la convertibilidad en 1899, impulsaron la recuperación de los bancos privados argentinos y su expansión a lo largo de la primer década del diez. Desde entonces, los bancos nacionales lideraron el rubro de préstamos y depósitos, desplazando a los bancos ingleses.<sup>27</sup>

<sup>26</sup> El Bank of London and South America Ltd, el London & River Plate Bank, y el London & Brazilian Bank se instalaron en 1862; el British Bank of South America en 1863 y el Anglo South American Bank Ltd, en 1888.

<sup>27</sup> Geoffrey Jones, *British Multinational Banking 1830–1990*, Oxford, 1993, p. 68, 97; Andrés Regalsky, “Banking, trade and the rise of capitalism in Argentina, 1850–1930,” en A. Teichova et al. (eds.), *Banking, Trade and Industry: Europe, America and Asia from the Thirteenth to the Twentieth Century*, Cambridge, 1997, p. 370–375; Andrés Regalsky, “La evolución de la banca privada nacional en Argentina (1880-1914). Una introducción a su estudio”,

Los bancos franceses se establecieron inicialmente para negociar bonos, títulos e hipotecas, así como para promover el comercio entre Francia y Argentina. Sin embargo, en la medida en que emergieron oportunidades comerciales en el mercado interno, comenzaron a operar como bancos de inversión, financiando actividades industriales, y también a tomar depósitos de sus connacionales.<sup>28</sup> Los bancos belgas y alemanes operan como bancos de inversión desde el principio. Varias sociedades belgas se establecieron antes de la primera guerra. Primero orientadas a la producción agrícola y a la comercialización de tierras, estas empresas también financiaron actividades industriales.<sup>29</sup> Tanto los bancos británicos como las compañías financieras belgas se organizaron como compañías autónomas, en su mayoría coordinadas por grupos de inversión. Estos grupos invirtieron en varias actividades en la región, principalmente en hipotecas, tierras e industria. Las compañías controladas por grupo británicos desarrollaban una actividad específica, mientras las empresas belgas fueron más diversificadas. La diversificación de las inversiones por medio de las compañías autónomas permitía a los grupos inversores evitar el riesgo de las fluctuaciones financieras.

En la fase inicial de la inversión en el exterior, las empresas británicas, belgas, y francesas se organizaron como *Compañías Autónomas* con el fin de internalizar las ventajas competitivas en industrias relacionadas con la propiedad en una región específica. Esta forma era adecuada en la primera fase de inversión en la medida en que permitía coordinar recursos escasos como el juicio empresarial y los conocimientos precisos sobre el mercado, la organización política y territorial de la economía receptora.<sup>30</sup> Las empresas financieras y las agencias de representaciones y mandatos funcionaban como matrices de los grupos inversores, coordinando las diferentes actividades en regiones específicas. Las decisiones y estrategias eran delineadas por un pequeño grupo de directivos que integraba alternativamente los consejos de las compañías controladas por cada grupo. Por ejemplo, el grupo Morrison (el principal grupo inversor de la región antes de 1914) controlaba empresas ferroviarias, de servicios públicos, compañías de tierras, sociedades hipotecarias y empresas financieras en Argentina y Uruguay. Los inversores belgas, agrupados en la Sociedad Industrial y Pastoril Belga y también en la Société Générale de Belgique, operaban de la misma manera. Las empresas francesas en Argentina estaban vinculadas a dos grupos inversores representados por la Banque de Paris et des Pays Bas (Banque Paribas), y por la Société Générale y el Crédit Industriel et Commercial.<sup>31</sup>

En el sector de servicios, las empresas de seguros fueron predominantes. El incremento del riesgo económico como consecuencia de la crisis de 1890, atrajo la entrada masiva de nuevas compañías de seguros que representaron casi un tercio de las firmas extranjeras registradas en los noventa (cuadro 6). La presencia británica fue dominante en este sector hasta finales de la primera Guerra; pero se destaca que empresas de otros países (especialmente de Estados Unidos, Holanda, Alemania, y Bélgica) establecieron sucursales en Argentina desde finales del siglo.

Después de la crisis financiera de 1890, la devaluación del peso argentino y el incremento de los aranceles habían elevado el precio de los productos importados, impactando negativamente en el sector importador. Al mismo tiempo, estas condiciones crearon un entorno favorable para el desarrollo de las industrias de bienes de consumo, particularmente aquellas que no dependían de insumos importados. La

---

Pedro Tedde y Carlos Marichal –Coords.-, La formación de los bancos centrales en España y América Latina, Siglos XIX y XX, vol. II, Madrid, 1995, p. 35-59.

<sup>28</sup> Banco Hipotecario Franco Argentino (1905) Banco de la Unión de Francia y de la Argentina (1912) y Banco Francés Italiano para la América del Sud (1914).

<sup>29</sup> Desde Bélgica: Sociedad Hipotecaria Belga Americana (1899) Crédit Foncier Sud-Américain (1903), Société Foncière Belge-Argentine (1911), Banco Inmobiliario Hipotecario Argentino (1913), Banco Italo- Belga (1914), Société Sud Américaine H W Ackermans et Van Haaren (1920), Banque Belge de Prets Fonciers (1921). Desde Alemania llegaron el Banco Alemán Transatlántico (1893) y el Banco Germánico de América del Sud (1906)

<sup>30</sup> Mark Casson, 1994, op.cit, p.95-99.

<sup>31</sup> En contraste, las empresas alemanas se organizaron como multinacionales. Sus operaciones en el exterior fueron financiadas por bancos de inversión alemanes y compañías holdings con intereses mayoritarios en dichos bancos.

producción industrial casi se triplicó durante los 1890s. En este cambio participaron, aquellos importadores que comenzaron a invertir en el sector manufacturero deviniendo industriales-importadores. Gran Bretaña lideró la industria entonces, y las firmas belgas y chilenas incrementaron su presencia después del 1900.

#### *Crecimiento y diversificación: Las firmas extranjeras entre 1901 y 1920.*

A partir de 1900, las actividades de las nuevas empresas extranjeras fueron más diversas. En la primera década del siglo, el precio creciente de las tierras rurales y urbanas promovido por la consolidación del sistema ferroviario atrajo la entrada de numerosas compañías de tierras y colonización. Una destacada preponderancia británica se observa en principio; una creciente participación de las firmas belgas luego y más tarde la entrada de compañías francesas. Estas firmas se organizaban para operar solo en Argentina y, en general, desarrollaron actividades agropecuarias como complemento de su actividad principal, i.e.: colonización, negocios inmobiliarios y créditos hipotecarios.<sup>32</sup>

El notable incremento de los valores inmobiliarios y las diferencias entre las tasas de interés en Argentina y en Europa impulsaron la creación de numerosas sociedades hipotecarias en el novecientos. Entre 1901 y 1917, casi tres cuartos de las propiedades rurales se vendieron mediante préstamos hipotecarios. Las firmas británicas dominaron la primera oleada de compañías hipotecarias, a las que pronto se sumaron aquellas provenientes de Europa continental, que alcanzaron a las británicas hacia 1914. La expansión de esta actividad culminó en la crisis de 1913, que tuvo profundos efectos negativos en el sector inmobiliario.<sup>33</sup>

En segundo lugar, se ubicaron las empresas industriales. Un número importante de empresas se dirigió a la construcción de obras públicas, edificios residenciales, comerciales e industriales, en respuesta a la expansión demográfica y edilicia de las ciudades argentinas que se había reanudado a partir de la negociación de la deuda pública a principios del siglo. El crecimiento de los mercados urbanos impulsó la radicación de empresas industriales: Entre 1900 y 1910 se crearon 22 empresas extranjeras dedicadas a la industria, y 34 se fundaron en 1911-1920. En este último período, las principales actividades industriales fueron la manufactura de maquinaria, productos metálicos, textiles, bebidas y alimentos.

Gran Bretaña lideró la migración de empresas industriales hasta 1920, seguida por Bélgica, Francia, Alemania y los Estados Unidos. Las empresas británicas eran mayoría en la elaboración de materias primas y alimentos, y en la industria de la construcción. Particularmente importante fue la presencia británica en la industria frigorífica antes de la primera guerra. Entre 1882 y 1904, se crearon siete compañías frigoríficas extranjeras, todas ellas británicas.<sup>34</sup> El ingreso de capitales extranjeros no británicos se produjo en 1907, cuando la Compañía norteamericana Swift compró la planta de La Plata Cold Storage Company Ltd. El segundo paso de la penetración norteamericana fue la compra de La Blanca por parte de la National Packing Company, más tarde controlada por Armour and Morris.<sup>35</sup> Las firmas norteamericanas

---

<sup>32</sup> Norma Lanciotti, *De rentistas a empresarios. Inversión inmobiliaria y urbanización en la pampa argentina. Rosario, 1880-1914*. Centro de Publicaciones, Universidad Nacional del Litoral, Santa Fe (en prensa)

<sup>33</sup> Ernesto Tornquist & Co. Ltd., *The Economic Development of the Argentine Republic in the last fifty years*, Buenos Aires: Ernesto Tornquist & Co. Ltd., 1919, p. 242; y Regalsky (2002), p 428.

<sup>34</sup> River Plate Fresh Meat Co Ltd. (1882); Argentine Meat Preserving Company (1889); British and Argentine Meat Co. Ltd., and Liebig's Extract of Meat Co Ltd. (1893); The Smithfield and Argentine Meat Company Ltd. and The La Plata cold Storage Company Ltd. (1903); The Patagonia Meat Preserving Co. Ltd. (1904); The New Patagonia Meat and Cold Storage Co. Ltd (1910); English and Dutch Meat Co (1923); The River Plate British and Continental Meat Co Ltd (1925)

<sup>35</sup> National Packing Company representaba la asociación entre Swift, Morris and Armour. Cuando la firma fue liquidada en 1912 para evitar una demanda civil, Swift se retiró de La Blanca, que pasó a ser propiedad de Armour and Morris. Simon G. Hanson, *Argentine Meat and the British Market. Chapters in the History of the Argentine Meat Industry*, California, Stanford University Press, 1938, p. 149.

compraron las plantas frigoríficas, ampliando luego, su capacidad instalada e incorporando tecnología avanzada. Estas firmas entraron a la Argentina para poder controlar el comercio de carne enfriada con Inglaterra, objetivo que lograron rápidamente. De 1910 a 1913, entre el 40 y el 50 por ciento de las exportaciones totales de carne argentina provenían de plantas norteamericanas. Los frigoríficos norteamericanos se registraron como sociedades anónimas argentinas. Menos importancia tuvo la producción de textiles y químicos, pero su instalación significó un primer paso en el proceso de sustitución de importaciones.

Las actividades agropecuarias, el comercio y los servicios públicos compartieron el tercer lugar en el destino de las nuevas firmas extranjeras, las dos primeras vinculadas con la reanudación de la exportación de materias primas argentinas. La mayoría de las empresas comerciales eran casas importadoras. La entrada de firmas comerciales y organizaciones de ventas se incrementó durante los 1910s: 78 firmas provenientes de Europa y de EEUU se registraron en ese período, en el que el comercio se convirtió en la actividad principal (cuadro 6). Alrededor del 45 por ciento de las nuevas sociedades se ocupaban de la comercialización y distribución de productos, con las firmas americanas a la delantera. La creación de organizaciones de ventas fue una estrategia clave para la penetración de capital extranjero. Al igual que en otros países, estas firmas estimularon el crecimiento del mercado. Detrás de su desarrollo comercial estaba el interés por desarrollar redes de distribución para los distintos productos importados.

En el sector de Servicios Públicos, los sistemas tranviarios y eléctricos más importantes estaban en manos de firmas alemanas y belgas hacia 1910. Luego de la Gran guerra, DUEG y sus subsidiarias pasaron a manos de SOFINA, que también adquirió las compañías británicas de gas. En consecuencia, desde mediados de los 1920s, la mayoría de las empresas de servicios públicos urbanos (electricidad, gas, y tranvías) eran subsidiarias de SOFINA. La inversión suiza en empresas eléctricas fue muy importante, pero adoptó la forma de inversión de cartera. Compañías holding radicadas en Suiza como Columbus, Motor Columbus y la Societé Suisse Americaine d'Electricité controlaban las acciones de más de diez empresas eléctricas, constituidas como sociedades argentinas y administradas por directorios locales. Antes de la Gran guerra, la principal característica de las empresas de servicios públicos británicas y belgas fue su organización como *Free Standing Companies*, con sede en origen para desarrollar negocios en Argentina. Las multinacionales alemanas operaron bajo una forma mixta: mantuvieron una sede en Berlín pero también crearon una sede en Buenos Aires que operaba como matriz de las subsidiarias de DUEG en Sudamérica.

En el sector financiero, la principal novedad fue la expansión de los bancos norteamericanos. La primera sucursal del National City Bank en el exterior fue fundada en Buenos Aires en 1914. También fue la primera sucursal de un banco norteamericano en el extranjero y la primera de esta empresa en la región. La decisión de abrir sucursales en Sudamérica no se tomó sobre la base de una estimación de egresos e ingresos, sino después de considerar la contribución de estos servicios financieros a la expansión de las relaciones de negocios favorables a los intereses de las empresas norteamericanas.<sup>36</sup> Hacia 1917, la sucursal se había convertido en el noveno banco más grande del país. Ese mismo año, The First National Bank of Boston llegó a la Argentina, abriendo su primera sucursal en el exterior.

El análisis de las empresas extranjeras creadas en el período 1862-1920, permite visualizar la estructura compleja de la inversión directa extranjera. Antes de 1920, la mitad de las firmas se dedicaba a cinco ramas: inversiones inmobiliarias, seguros, producción agropecuaria, importación y manufactura de materias primas y alimentos. Además, otras actividades como la construcción de obras de infraestructura urbana y edificaciones varias, fueron especialmente desarrolladas por firmas extranjeras. De modo que como conclusión preliminar, se establece que la diversificación de actividades de las empresas extranjeras es anterior a 1920, detectándose el incremento de la inversión directa en las actividades industrial y comercial desde principios del siglo XX.

---

<sup>36</sup> Robert Mayer, "The Origins of the American Banking Empire in Latin America: Frank A. Vanderlip and the National City Bank." *Journal of Interamerican Studies and World Affairs*, Vol. 15, No. 1, Feb., 1973, P.60-76

*Consolidación y cambios: Las empresas extranjeras en el período de entreguerras.*

Desde 1920, la llegada de industrias extranjeras se incrementó como resultado de la atracción del mercado argentino (Cuadro 7). Las actividades industriales representaron el 35 por ciento de las nuevas empresas extranjeras. La estructura de las inversiones extranjeras se orientó cada vez más hacia el mercado interno, fortaleciendo el crecimiento industrial mediante la sustitución de importaciones.<sup>37</sup> Las políticas anti-cíclicas adoptadas a inicios de los años treinta impactaron positivamente al sector industrial, sin ser parte de un programa de industrialización.

**Cuadro 7: Actividad principal de las nuevas firmas extranjeras por década. Argentina, 1921-1949 (%).**

Actividad principal	1921-1929	1930-1939	1940-1949	Total
1. Bancos	8%	4%	4%	6%
2. Comercio	27%	18%	21%	23%
3. Servicios	13%	19%	11%	15%
4. Tierras e Hipotecas	1%	2%	4%	2%
5. Agricultura y Bosques	5%	5%	0%	4%
6. Minería	0%	1%	4%	1%
7. Petróleo	3%	0%	2%	2%
8. Industria	31%	37%	45%	35%
9. Servicios Públicos	4%	6%	4%	5%
10. Miscelánea	7%	9%	4%	7%
Total	100%	100%	100%	100%

Fuentes: Ver anexo

En la década del 30 el sector industrial creció a una tasa del 7 por ciento, pero no fue lineal a lo largo del período. La creación de nuevas empresas se concentró especialmente en tres rubros: química y farmacéutica (25 por ciento), maquinaria y herramientas (13 por ciento), y construcción (13 por ciento). Al final del período, la creciente importancia de las empresas extranjeras en determinadas áreas era evidente, especialmente en las actividades industriales más dinámicas como química y mecánica.

Luego de la década del veinte, el 41 por ciento de las industrias extranjeras tuvo por origen a los Estados Unidos, seguidas por las firmas procedentes de Gran Bretaña con el 20 por ciento. Lamentablemente no existen estimaciones cuantitativas precisas sobre la participación relativa del capital nacional y extranjero en el sector industrial. De acuerdo a nuestra información, la manufactura de productos químicos, farmacéuticos y medicinales recibieron el mayor porcentaje de radicaciones (29 empresas). Esta división estuvo dominada por las empresas norteamericanas (62 por ciento), seguida de Gran Bretaña (17 por ciento) y Francia (10 por ciento). Las sucursales de multinacionales norteamericanas también dominaron otros tres sectores: maquinaria y herramientas industriales (60 por ciento) - en donde el peso de la fabricación de maquinaria agrícola era sustancial-, productos de caucho y goma (67 por ciento) y los denominados "new products" donde deben incluirse equipamiento para oficinas, material fotográfico, discos, etc. (86 por ciento). La llegada de empresas extranjeras también fue importante en la industria textil, la cual creció acentuadamente en la década del treinta. Ocho grandes empresas textiles se instalaron en la Argentina para producir bienes que antes importaban, aunque se registraron como corporaciones nacionales. Gran Bretaña cumplió un papel protagónico en esta rama (38 por ciento). Aún

---

<sup>37</sup> J. Villanueva (1972), p.450-476; María Inés Barbero y Fernando Rocchi "Industry and Industrialization in Argentina in the Long Run: from its Origins to the 1970's", en G. Della Paolera and A. Taylor. *The New Economic History of Argentina*, Cambridge, 2003.

cuando Estados Unidos y Gran Bretaña fueron el origen de la mayoría de las empresas industriales, la participación extranjera en este nivel involucró a variadas y múltiples nacionalidades.

La mayoría de las empresas dedicadas a la producción de bienes manufacturados, automóviles, o maquinarias agrícolas, eran fábricas dedicadas al ensamblaje –realizado en distintos grados-, de empaque o para proveer servicios para sus productos. Por ejemplo, antes de 1939, casi el 80 por ciento de los autos comercializados en el país eran ensamblados localmente. Una sucursal comercial podía, en tal sentido, operar como un vector de transferencia tecnológica. En general, era el primer paso en el proceso de instalación de una multinacional, pero también era una estrategia para penetrar en el mercado, implicando un nivel superior de inversión y de mayores riesgos a la que implica la operación mediante un agente o representante comercial. Después de 1940, esta tendencia continuó y varias empresas norteamericanas se radicaron en la Argentina para manufacturar o ensamblar en forma directa sus productos.<sup>38</sup>

La segunda actividad en importancia durante este período fue el comercio con el 23 por ciento, ratificando el papel jugado por las actividades de distribución y comercialización como estrategias de penetración de las compañías extranjeras. La importancia de las empresas comerciales es remarcable pues este sector no ha recibido demasiada atención en los estudios previos sobre inversión extranjera. Luego de 1920, los Estados Unidos concentraron la mayoría de las nuevas firmas (28 por ciento), registrando proporcionalmente una tasa más alta que Inglaterra (15 por ciento) y Francia (11 por ciento). Si observamos el porcentaje de las empresas comerciales por país de origen (y exceptuando aquellas naciones con bajo nivel de IED), la relevancia de este sector es notoria en Holanda (54 por ciento) y Bélgica (35 por ciento).

Las empresas de servicios fueron terceras en orden de importancia (15 por ciento). A diferencia del período previo, casi la mitad de las nuevas compañías se vincularon con el transporte y almacenaje de productos. El establecimiento de siete compañías de servicios de ingeniería también debe subrayarse. El desarrollo de estas tres actividades indica que la organización de las empresas extranjeras fue un proceso acumulativo. La demanda de servicios por parte de empresas industriales y comerciales atrajo nuevas y diferentes iniciativas empresariales.

Antes de 1920, el porcentaje de creación de empresas en el rubro misceláneas fue marginal. En el período de entreguerras, la expansión fue particularmente notable en dos áreas: entretenimiento y empresas editoriales. En la industria cinematográfica, y como sucedió a nivel mundial, Estados Unidos fue dominante. El mercado argentino atrajo a los más importantes estudios norteamericanos. A mediados de los años veinte, el país era el mayor importador de películas de América Latina, y el cuarto mercado de los Estados Unidos a nivel mundial. En relación a las actividades editoriales, España fue el país más destacado en los años veinte por el arribo de empresas como Calpe SA, Editorial Labor, Espasa Calpe, ratificado en 1936 con la llegada de Salvat Editores SA. Argentina era un mercado muy atractivo para las editoriales españolas.<sup>39</sup> Las empresas españolas del sector, en especial las catalanas, comenzaron un temprano proceso de internacionalización en búsqueda de nuevos mercados, facilitado por la afinidad cultural y lingüística, y por la importante comunidad española radicada en la Argentina.<sup>40</sup> Francia y los Estados Unidos también tuvieron cierta presencia en este sector, pero a diferencia de las firmas españolas, los Estados Unidos desarrollaron tareas de impresión y otros servicios editoriales.

---

<sup>38</sup> M.I Barbero, 2004, op.cit.

<sup>39</sup> Javier Vidal Olivares, Antes de la “reconquista”: las empresas y los empresarios españoles en América Latina, 1870-1980, ponencia al Congreso de la Asociación de Estudios de América Latina, Montreal, Canadá, 5-8 de septiembre de 2007.

<sup>40</sup> La ciudad de Buenos Aires concentraba el mayor número de españoles en el extranjero. El número de españoles en la ciudad era superado sólo por Madrid y Barcelona. José Moya, *Cousins and strangers: Spanish immigrants in Buenos Aires, 1850-1930*, Berkeley, University of California Press, 1998, p.1.

Otro rasgo distintivo de los años 20 fue el desarrollo de nuevos servicios financieros. El predominio de los Estados Unidos en las actividades bancarias y financieras a partir de 1920 se explica por la llegada de compañías financieras internacionales, la mayoría de ellas dedicadas a la financiación de operaciones de exportación, importación y venta de automóviles y otros bienes de consumo (radios, aparatos eléctricos y muebles). El papel de estas compañías fue otorgar facilidades crediticias a industriales y empresas distribuidoras, permitiéndoles financiar así sus operaciones a plazo, y reforzando con ello el predominio de los Estados Unidos en la fabricación y venta de bienes durables en la Argentina.<sup>41</sup>

En este período, la importancia de las compañías de seguros decayó. A partir de 1920, el número de empresas americanas y británicas casi se igualó (31 y 29 por ciento respectivamente). La participación francesa fue significativa hasta 1914, pero disminuyó como consecuencia del incremento de la llegada de empresas norteamericanas. Las compañías británicas continuaron dominando entre las compañías de seguros creadas después de 1920, mientras que los Estados Unidos predominaron en los rubros de transporte y almacenaje.

Después de la década del 20, la reducción de nuevas inversiones en rubros tradicionales como Tierras e Hipotecas, y Producción agropecuaria fue notable. El declive relativo de las empresas de servicios públicos extranjeras se explica también debido por el cambio en el tipo organizativo de las empresas. La mayoría de las nuevas empresas de servicios se constituyeron como sociedades anónimas nacionales a partir de entonces. No obstante, puede indicarse que la mayor novedad en este período fue la formación de empresas de comunicación y de electricidad de capital norteamericano. En 1927, la American & Foreign Power inició la adquisición de usinas eléctricas argentinas y británicas en 12 provincias. Estas firmas fueron agrupadas en cinco grandes compañías, y en contraste con la experiencia de otros intereses extranjeros, fueron registradas como argentinas. A comienzos de los años treinta, las subsidiarias de SOFINA controlaban cerca del 50 por ciento del mercado eléctrico; 9 por ciento estaba en poder de la empresa norteamericana American & Foreign Power, y el 12 por ciento a cargo de la Société Suisse Américaine d'Électricité.<sup>42</sup>

En este período también se produjo la sustitución de las *Free Standing Company* como forma organizativa más extendida. Las empresas norteamericanas radicadas en la Argentina mostraron una tendencia limitada a organizarse como filiales locales a inicios de siglo, mientras que en Europa, habrían preferido incorporarse tempranamente como firmas locales. La causa de ello radicaría en la situación impositiva, y el interés de limitar la responsabilidad por parte de la empresa matriz, de acuerdo a Mira Wilkins. Esta tendencia como indicamos, se revirtió en la Argentina durante los años veinte, profundizándose en los años treinta.

Finalmente, las actividades mineras registraron una escasa presencia de empresas organizadas como extranjeras hasta los años cuarenta. Gran Bretaña sobresalía en este sector, siendo el origen de siete de las nueve empresas existentes hasta 1920. El capital extranjero en las industrias extractivas se dirigió especialmente a la extracción y refinamiento de petróleo, y a la distribución de combustibles. En este sector, el país preponderante fue Estados Unidos. Las empresas norteamericanas arribaron desde la primera década del siglo XX y concentraron más de la mitad de las petroleras creadas antes de la Gran Guerra. La producción de petróleo fue desarrollada principalmente por el estado argentino, en especial desde 1922, al crearse Yacimientos Petrolíferos Fiscales-YPF; pero su refinamiento y comercialización

---

<sup>41</sup> Estas firmas incluían a la General Motors Acceptance Corporation (brazo financiero de la General Motors, que la controlaba en su totalidad); Commercial Investment Trust Company Ltd; Industrial Acceptance Co. of SA; Baker, Kellogg and Co.; Motors Dealers Credit Co. of SA; and Kemsley Millbourn and Co. General Motors Acceptance Corporation abrió su sucursal en la Argentina en 1928, solo tres años después de abrir su primera subsidiaria en Europa. Ferdinand Meyer Labastille, "Methods of Extending Credit Facilities for the Export of Automobiles", *The American Economic Review*, 22:2, Jun., 1932, p.208-218. También véase Lluch Andrea "Redes y empresas en la comercialización de bienes de consumo importados en la Argentina, 1900-1940", ponencia presentada a XIV International Economic History Congress, Helsinki, Finland, 2006.

<sup>42</sup> N. Lanciotti, 2008, op.cit.

estaban en manos de empresas extranjeras, como señalamos, en gran parte norteamericanas, pero también británicas y holandesas. La autoridad de YPF fue ampliada a partir de 1932 por medio de la Ley 11.668, luego en 1935 al extender su dominio sobre todas las reservas petroleras localizadas en los territorios nacionales, y finalmente, en 1936 cuando le fue otorgado el poder de regular la importación, exportación, transporte y distribución de petróleo y sus derivados en la Argentina.<sup>43</sup> Bajo el mandato de esta nueva legislación, YPF reguló las importaciones de petróleo crudo e intervino directamente en la distribución de sus derivados. Debe indicarse que no hubo expropiaciones por parte del gobierno argentino en esta industria, como ocurrió en Bolivia (1937) y México (1938). Es que para entonces la compañía estatal controlaba la mayor cuota del mercado, como consecuencia del acuerdo firmado en 1937 entre YPF y las compañías privadas que asignó las cuotas de participación en el mercado de la comercialización de combustibles para cada una de las empresas.

### *El declive de las inversiones directas extranjeras desde la Segunda Guerra Mundial.*

En la década del cuarenta, las 45 firmas extranjeras creadas cubrían todas las actividades con excepción de la agricultura. Industria y Comercio fueron las áreas en donde se registraron mayor cantidad de nuevas empresas extranjeras. Pero aún en el sector petrolero, INTAVA SA, una empresa norteamericana registrada en Panamá, abrió una sucursal en la Argentina con el propósito de vender combustible para aviones. En el contexto ya descrito se consolidaron las actividades orientadas al mercado interno. El perfil de estas 45 compañías permite postular una creciente presencia de empresas extranjeras en actividades industriales y comerciales complementarias. El proceso de reestructuración del capital extranjero se vio intensificado, como ya indicamos, por las restricciones a los capitales extranjeros y especialmente por las nacionalizaciones realizadas durante la década del cuarenta.

La posición de los bancos privados nacionales y extranjeros fue afectada por la nacionalización del Banco Central y la legislación de 1946, la cual restringió el margen de operación de los bancos comerciales. Luego de esta fecha, no se registra la creación de nuevos bancos extranjeros, aunque los existentes continuaron operando bajo los mismos derechos y garantías que los nacionales.<sup>44</sup> En 1940 se creó el último banco extranjero de acuerdo a nuestros registros: the *Société Générale pour Favouriser le développement du commerce et de l'industrie de France*. En 1946, once de los noventa bancos operando en Argentina eran extranjeros, los cuales controlaban el 16 por ciento de los depósitos bancarios de todo el país. En un proceso similar, cerca de un cuarto de las compañías de seguros operando al final de los cuarenta eran extranjeras. Hasta 1947 todos los rubros de seguros podían ser brindados por firmas extranjeras, pero una nueva legislación de ese año, prohibió asegurar personas y bienes con empresas foráneas. A la par, y si bien hubo excepciones, reservó para las compañías locales los seguros de exportación e importación tomados por las empresas argentinas.<sup>45</sup>

Pero, tal como se ha mencionado, los cambios más notables se produjeron en el sector de servicios públicos. Después de 1930, no se habían creado nuevas compañías extranjeras de electricidad, gas, tranvías o salubridad. Además la inversión extranjera cesó desde el estallido de la guerra. La estructura de la IED en servicios públicos no cambió hasta las expropiaciones de 1943. En 1946, el 69 por ciento de la inversión extranjera en el sector eléctrico era del grupo belga SOFINA, y el 13 por ciento, de las empresas de American & Foreign Power.<sup>46</sup> Entre 1945 y 1948, el gobierno compró las compañías británicas de aguas corrientes y salubridad cuyas concesiones expiraban y las empresas ferroviarias

---

<sup>43</sup> Laura Randall, *An economic history of Argentina in the twentieth century*. New York, Columbia University Press Randall, 1978, p.198. Ver también Nicolás Gadano, *Historia del petróleo en la Argentina. 1907-1955: Desde los inicios hasta la caída de Perón*, Buenos Aires, Edhasa, 2006.

<sup>44</sup> George Wythe, *Industry in Latin America*, New York, Columbia University Press, 1949, p. 92. US Report 1955, op. cit., p. 39.

<sup>45</sup> US Report 1955, op. cit, 39.

<sup>46</sup> N.Lanciotti, 2008, op. cit.

inglesas. También asumió la propiedad exclusiva del sistema telefónico y adquirió las empresas británicas de gas en Buenos Aires.<sup>47</sup> La adquisición de los ferrocarriles británicos representó una solución al problema de las libras bloqueadas en Gran Bretaña en razón de su déficit comercial con Argentina al momento de la inconvertibilidad de la libra. En algunos casos, la nacionalización de las empresas de servicios públicos se aceleró por la negativa situación económica de las propias empresas extranjeras, en un contexto inflacionario con precios de tarifas fijos. En estos casos, la transferencia de los activos no fue involuntaria, ya que a la baja rentabilidad se sumaban las dificultades para remitir ganancias al extranjero durante este período.<sup>48</sup>

#### *Distribución sectorial de la Inversión extranjera directa: Tendencias por nacionalidad*

A partir del análisis de las principales actividades desempeñadas por las empresas extranjeras hasta 1949, se identificaron, a grandes rasgos, los patrones de inversión por nacionalidad. Así, por ejemplo, la distribución sectorial de las empresas británicas antes de la Gran Guerra fue claramente más diversificada que lo considerado por estudios previos, tal como lo expresa el Cuadro 8. Desde luego, las empresas de servicios públicos, servicios y tierras fueron predominantes en conjunto, pero el análisis por década muestra un movimiento gradual desde bancos y actividades financieras hacia servicios, y en especial, hacia firmas industriales o comerciales-industriales. Con posterioridad, y en especial desde 1920, la participación global de Gran Bretaña se redujo, manteniendo su liderazgo en servicios públicos y compañías de tierras y colonizadoras. No obstante lo cual, y como se indicó, las compañías británicas mantuvieron un patrón diferenciado y ocuparon el segundo lugar como país de origen de industrias (20 por ciento), detrás de los Estados Unidos.

**Cuadro 8: Empresas británicas por actividad y período (%)**

Actividad / Período	1860-1880	1881-1890	1891-1900	1901-1910	1911-1920
1. Bancos	31	10.0			1.4
2. Comercio			7.14	8.6	24.7
3. Servicios	7.7	20.0	33.3	10.0	9.6
4. Tierras e Hipotecas		23.3	4.76	18.6	16.4
5. Agricultura y Bosques	15	6.7	9.52	15.7	8.2
6. Minería			2.38	4.3	4.1
7. Petróleo			0	1.4	1.4
8. Industria		10.0	14.3	18.6	16.4
9. Servicios Públicos	46	30.0	23.8	17.1	6.8
10. Miscelánea				1,4	0.0
11. Industria y comercio			4.76	4.3	11
Total	100	100	100	100	100

Fuentes: Ver anexo

En la fase inicial de inversión, las firmas norteamericanas se concentraron en servicios y actividades manufactureras, sin avanzar en sectores ocupados por los países europeos como servicios públicos, banca y ferrocarriles, y moviéndose hacia la distribución de bienes intermedios y de consumo. Tampoco se registraron inversiones en el área de minería y agricultura, ligados a la naturaleza competitiva y no complementaria entre ambos países. Las actividades comerciales de bienes de consumo masivo aparecieron tempranamente en Argentina, al igual que las empresas frigoríficas. La distribución sectorial de las firmas americanas muestra un notable predominio de las empresas comerciales y subsidiarias dedicadas a la comercialización, además de su absoluto dominio en el sector petrolero. Las compañías

<sup>47</sup> UN Report, 1955, op. cit., p. 38.

<sup>48</sup> UN Report, 1955, op.cit. p. 28.

cubrían un amplio espectro de actividades, con la excepción de Tierras e Hipotecas y Agricultura, sectores dominados por firmas europeas.

Luego de la Primera Guerra Mundial, los servicios y el comercio continuaron siendo significativos pero el sector industrial adquirió una posición protagónica, concentrando casi el 50 por ciento de todas las nuevas empresas radicadas en el país. Los Estados Unidos dominaron casi todas las divisiones del sector industrial, en especial las denominadas “new products”, actividades vinculadas a su superioridad tecnológica y competitiva, tales como la industria automotriz, y la producción y distribución de maquinaria agrícola, aparatos eléctricos, de oficina y de uso doméstico. En los años veinte, la Argentina se convirtió en el mejor cliente de automóviles y camiones norteamericanos en América Latina, y llegó a representar, en conjunto, el séptimo mercado en importancia a nivel mundial para los Estados Unidos. Finalmente, como se indicó, a fines de los años veinte, las firmas norteamericanas se convirtieron en un actor destacado en el rubro de servicios públicos, en especial teléfonos y electricidad, por la adquisición de empresas británicas.

La distribución sectorial de las compañías belgas en la primera etapa muestra una concentración en tierras e hipotecas, y agricultura, junto a la producción ganadera. Hasta 1920, la principal actividad fue la comercialización de tierras e hipotecas. La mayoría de estas firmas estaba altamente diversificada, asumiendo también la producción de bienes primarios, exportación de materias primas y la importación de bienes manufacturados. La temprana diversificación de las empresas belgas fue resultado de la internacionalización de actividades en la región, liderada por un grupo de empresarios belgas radicados en Argentina. La modalidad típica de operación era la creación de una firma financiera o compañía hipotecaria, tal como la Sociedad Hipotecaria Belga Americana (1899), desde la cual se coordinaban las inversiones en variados rubros. Los banqueros e inversores belgas se mostraron activos en la comunidad de negocios argentina desde fines del XIX, y en 1910 se creó la Cámara de Comercio Belga-Argentina, cuyo propósito era promover el desarrollo e integración de negocios de importación y exportación entre ambos países.<sup>49</sup> En tal sentido, la internacionalización del capital belga estuvo asociada a la creación de compañías que captaban fondos en mercados extranjeros y los invertían en obras de infraestructura, mientras que en el sector hipotecario habrían seguido el denominado modelo de “special purpose investments.” Al decaer el ritmo de llegada de empresas belgas luego de 1920, surgió un patrón más diversificado. Sin embargo, la mayoría de las nuevas firmas registradas en el período de entreguerras estuvieron dedicadas al comercio e industria, con un 35 por ciento cada uno. Grandes empresas eléctricas, de gas y tranvías se mantuvieron bajo control de holdings belgas, especialmente luego de la primera guerra mundial cuando SOFINA tomó el control de las empresas alemanas de electricidad.

Antes de 1920, la distribución sectorial de las compañías francesas revela la importancia de tres sectores con similares porcentajes: Tierras e Hipotecas, Servicios Públicos e Industria. El patrón de inversión era similar al británico, si bien las actividades comerciales estuvieron menos desarrolladas. Ferrocarriles y obras públicas (en especial puertos) junto con negocios financieros e hipotecarios fueron los principales rubros. Asimismo, y como las inversiones en ferrocarriles y servicios públicos implicaron una notable inversión de capital, la IED francesa mantuvo una posición significativa dentro del stock de capital extranjero en la economía argentina. Luego de la Primera Guerra Mundial, se incrementó la presencia francesa en la industria, donde se radico el 24 por ciento de las nuevas empresas.

Las empresas alemanas no presentaron una tendencia clara hasta 1920. Firmas comerciales, servicios e industria atrajeron un número similar de empresas. En este último rubro, las firmas alemanas se orientaron hacia metales, maquinaria, electricidad y productos químicos. A partir de 1920, las actividades industriales representaron la mitad de las nuevas compañías. Al decaer notablemente el número de compañías alemanas radicadas luego de ambas posguerras, es complejo identificar rasgos adicionales.

---

<sup>49</sup> Monitor de Sociedades Anónimas, V. IX, 1910, p. 51

Siendo reducida la presencia italiana antes de 1920, posteriormente las empresas italianas adquirieron protagonismo en el sector industrial (38 por ciento) y en el comercial (24 por ciento). También se registra la presencia de algunas empresas dedicadas a obras públicas y construcción. En la década del treinta, Italia ocupó un lugar preponderante en la producción de piedras y mármoles, cuando arribaron firmas como Comercial y Marmolifera Biggi y Nord Carrara Marmi and Pietre D'Italia. Las empresas suizas tampoco tuvieron una participación importante antes de 1920: sólo un banco suizo operaba en el país antes de la gran guerra. Más tarde, cuatro nuevas firmas suizas se organizaron, tales como Empresas de Oriente Glarus SA (banca y operaciones financieras), Lagerhaus AG SA (acciones y depósitos, propiedades), Leones SA (financiera comercial) y Motor Columbus (operaciones financieras y holding eléctrico).

Finalmente, este breve análisis confirma el liderazgo de las empresas británicas en todas las actividades a finales del siglo XIX. En las dos primeras décadas del siglo XX, la llegada de empresas belgas y norteamericanas, gradualmente, fue provocando un lento pero irreversible declive en la posición británica. Después de la primera posguerra, las firmas norteamericanas desplazaron a las británicas como líderes en el número de nuevas empresas. Como indicamos, al principio las empresas de esta nacionalidad se establecieron en la industria y comercio, expandiéndose más tarde hacia servicios no tradicionales, actividades financieras y misceláneas.

Si bien en 1909, tres cuartas partes de la inversión extranjera en la Argentina estaban concentradas en infraestructura, particularmente en ferrocarriles y servicios públicos; antes de la Primera Guerra Mundial, la estructura de las inversiones extranjeras fue más diversificada de lo que se ha considerado previamente. Desde los inicios del siglo XX; las empresas extranjeras ampliaron su campo de actividades hacia obras de infraestructura urbana, la producción y comercialización de bienes primarios orientados hacia el mercado externo pero, también se dedicaron a la comercialización de bienes intermedios y de consumo, a las actividades de ensamblaje y producción de bienes manufacturados para el expansivo mercado interno. Finalmente, a fines de los años cuarenta, las actividades manufactureras se consolidaron como el principal destino de los nuevos capitales externos.

#### **IV. Conclusiones**

El análisis del ingreso de empresas extranjeras en la Argentina confirma, en términos generales, las fases del ciclo de inversiones externas identificadas por los estudios clásicos de flujos y stocks de IED. La creación de nuevas empresas muestra una tendencia similar a los flujos de capital externo a la Argentina. En 1913-1914, el número de firmas extranjeras alcanzó su máximo, coincidiendo con el máximo stock de capital externo invertido en Argentina. A partir de la segunda guerra mundial, disminuyó el ingreso de capital extranjero y la creación de nuevas empresas, que llegaron a su mínimo a mediados de los cuarenta.

Asimismo, se destacan algunas conclusiones no consideradas por los estudios previos. En primer lugar, la evolución del número de empresas creadas diverge de la tendencia manifestada por el ingreso de capital extranjero en dos momentos: durante la primera guerra mundial y en el período inmediato posterior al crack de 1929 y hasta 1935. Entre 1915 y 1918, la entrada de capital externo disminuyó a un sexto del total registrado en 1914; mientras que el número de nuevas empresas extranjeras disminuyó en menor proporción. Entre 1931 y 1935, cuando el flujo de capital extranjero se reducía a un quinto del total ingresado en 1930, se registraron 51 nuevas empresas extranjeras. Por otra parte, la creación de empresas y el flujo de capitales descendieron en forma equivalente desde el comienzo de la segunda guerra mundial. La tendencia declinante se profundizó entonces debido a factores estructurales, la crisis del mercado internacional de capitales y el cambio en las modalidades de financiación de las empresas multinacionales, así como el viraje de las políticas estatales y la nacionalización de empresas de servicios públicos en los países occidentales al finalizar la segunda guerra. En segundo lugar, al comparar la tasa de creación de empresas y la evolución del stock de capital, se observa que el stock comenzó a declinar luego de la crisis de 1930, mientras que la disminución del número de empresas extranjeras registradas en los

años treinta representó el predominio de una nueva forma de organización de las firmas extranjeras, y especialmente, la constitución de éstas como compañías argentinas.

Cuatro momentos pueden identificarse en nuestro análisis de la evolución de las compañías extranjeras instaladas en la Argentina. La fase inicial se inicia con las primeras inversiones británicas en ferrocarriles y bancos y culmina en la crisis de 1890 en consonancia con lo señalado por los estudios clásicos. Pero la investigación también muestra que la crisis financiera anglo-argentina de 1890 promovió el ingreso de firmas no británicas, principalmente, compañías belgas y francesas; al igual que una incipiente diversificación de las actividades relacionadas a las nuevas oportunidades de negocios en los años siguientes a la crisis. La interrupción del financiamiento externo implicó la disminución de las inversiones de cartera; pero al mismo tiempo, la introducción de aranceles a la importación favoreció el ingreso de inversión directa en algunas industrias de bienes de consumo exportables (frigoríficos y manufacturas de elaboración de bienes pecuarios). Hacia finales de la década, se produjo también el incremento de empresas dedicadas a la comercialización de propiedades y a la construcción inmobiliaria, promovido por el ascenso paulatino de los precios de los bienes inmuebles. Para el período temprano, el análisis confirma lo señalado por el estudio de la CEPAL acerca de la fuerte presencia de las firmas británicas en servicios públicos, finanzas y seguros al menos hasta la primera guerra mundial. No obstante, en cuanto al patrón de inversiones de las empresas británicas, se destaca una importante participación en actividades industriales (especialmente en la elaboración de materias primas) y en la construcción. Las firmas británicas emprendieron inversiones diversificadas antes de la primera guerra.

La siguiente fase, de tipo expansiva, se abre a partir de la renegociación de la deuda pública argentina a comienzos del novecientos. Dos nuevas cuestiones se identifican en este período. Primero, el país de origen de las nuevas firmas extranjeras fue crecientemente diverso. En el marco de la internacionalización de los negocios de finales del siglo XIX, un importante número de firmas norteamericanas, belgas, francesas y alemanas arribaron a la Argentina. Las empresas belgas tuvieron un impacto significativo sobre la economía argentina antes de la primera guerra, ocupando el segundo lugar en el total de firmas extranjeras creadas entre 1891 y 1910. Asimismo, la temprana entrada de multinacionales norteamericanas, no se redujo a la migración de frigoríficos y petroleras, sino que incluyó la instalación de sucursales de ventas y de ensamblado de bienes de consumo. Las compañías francesas emprendieron actividades económicas tradicionales y sus inversiones estuvieron menos diversificadas, concentrándose en empresas ferroviarias, portuarias y sociedades hipotecarias. En contraste, las firmas alemanas invirtieron en industrias capital-intensivas de tecnología reciente. En segundo lugar, las actividades desarrolladas por las nuevas empresas extranjeras fueron muy diversas. Aún cuando más de los dos tercios de la inversión extranjera estuviera concentrada en infraestructura y servicios públicos hacia 1909, las firmas internacionales cubrieron prácticamente todas las actividades económicas, cuyo desarrollo se profundizaría en las décadas siguientes. De modo que podemos establecer que tanto la diversificación de las actividades emprendidas por las empresas multinacionales como cierta especialización de la inversión directa por país tuvieron lugar desde 1900.

La Primera Guerra mundial marcó el comienzo de la tercera fase, caracterizada por la creciente presencia norteamericana y el comienzo del declive relativo de las firmas británicas. Gran Bretaña perdió entonces el primer lugar como país de origen de las nuevas empresas industriales y de servicios públicos. El ingreso de las multinacionales norteamericanas fue notable durante la guerra. En los años siguientes, estas firmas alcanzaron el liderazgo en tres rubros: financiero, comercial e industrial. Las empresas industriales y comerciales norteamericanas constituyeron casi el 50 por ciento de las firmas creadas después de 1920. La mayoría de ellas comenzaron siendo sucursales comerciales, transformándose luego en plantas de ensamblado, manufactureras o adoptando una forma híbrida. En el período de entreguerras, grandes multinacionales con mayores capacidades tecnológicas, organizativas y de comercialización llegaron a la Argentina. A diferencia de otros países latinoamericanos, Argentina no recibió una sustancial inversión directa norteamericana en actividades económicas tradicionales como agricultura o minería. Exceptuando la inversión en frigoríficos, orientada a controlar la oferta, la mayoría de las firmas norteamericanas en el país desarrollaron la venta de sus productos en el mercado interno.

Para incrementar su cuota de mercado, las multinacionales mejoraron sus sistemas de distribución y comercialización en el mercado más rentable y competitivo de Sudamérica.

La organización de las firmas extranjeras también experimentó un significativo cambio con la finalización de la primera Guerra Mundial. En la medida en que el crecimiento económico brindó incentivos para una mayor especialización, requiriendo el desarrollo de capacidades directivas específicas relacionadas a determinadas tecnologías y segmentos del mercado, las compañías autónomas dejaron de ser la forma de organización más extendida. En sectores de mayor desarrollo tecnológico, estas compañías fueron adquiridas por otras empresas extranjeras, pasando a ser subsidiarias de compañías holding internacionales. Las nuevas empresas establecieron sucursales para desarrollar negocios específicos en Argentina, muchas de ellas constituidas como corporaciones argentinas. Dado que el capital accionario y la dirección de estas sociedades eran controlados por empresas internacionales, cuyo capital provenía de diversos países, definir su nacionalidad resulta un punto controversial en comparación con el período previo, cuando la nacionalidad de las firmas estaba más claramente definida.

El stock de capital extranjero comenzó a declinar a partir de la Gran Depresión; no obstante, en los años siguientes a la crisis, la creación de empresas continuó, en parte como resultado de decisiones de inversión tomadas antes del crack; pero también como consecuencia de las oportunidades de negocios ofrecidas por una economía protegida y una industria en crecimiento. Muchas de esas firmas contribuyeron a la industrialización por sustitución de importaciones en los años treinta. Las ventajas competitivas posibilitaron que las empresas industriales extranjeras prevalecieran aún cuando la devaluación del peso afectara su rentabilidad en su moneda de origen.

La “argentinización” de muchas firmas internacionales iniciada a mediados de los 1920s contribuye a explicar porqué el número de compañías extranjeras registradas alcanzó su máximo entre 1910 y 1920. Estudios adicionales se requieren sobre este punto, no obstante, podemos postular que este proceso se profundizó después de 1930. La mencionada estrategia fue utilizada tanto por las compañías ya instaladas como por las nuevas firmas que migraron a Argentina. Una serie de factores indujeron a las empresas multinacionales a mantener sus inversiones y afincarse en la Argentina como sociedades locales: las dificultades para transferir las utilidades al exterior, el nuevo entorno institucional, el aumento de la regulación estatal y de los impuestos en sus países de origen, evitando la doble imposición. También, la consolidación de posturas nacionalistas alentó la estrategia de cambiar la base de operaciones de las empresas internacionales.

El estallido de la Segunda Guerra Mundial representó el comienzo del declive absoluto de la inversión directa extranjera en Argentina. En los años cuarenta, se incrementó la intervención estatal en diferentes actividades económicas; la entrada de firmas internacionales disminuyó, y tanto el stock como el flujo de inversión extranjera directa cayeron. Los cambios en el stock de IED en Argentina estuvieron principalmente relacionados con la nacionalización de las empresas de servicios públicos, pero el declive del flujo de capital externo se debió al impacto de la guerra en la economía mundial. La nacionalización de las empresas y la reorganización del mercado financiero internacional en la segunda posguerra explican la notable caída de la inversión externa sobre el stock de capital fijo hasta llegar al mínimo en 1949.

El análisis de la IED al nivel de las firmas muestra que Argentina fue una de las naciones más dinámicas en la primera economía global. Argentina resultó un destino de inversión atractivo para los negocios extranjeros desde su integración al mercado mundial hasta el comienzo de la segunda guerra mundial. Aún en coyunturas desfavorables como la primera Guerra o la Gran Depresión, las firmas extranjeras continuaron instalándose en Argentina, en función de aprovechar las nuevas oportunidades de negocios promovidas por la rápida recuperación económica. Los factores que desalentaron la instalación de nuevas empresas multinacionales en los años cuarenta se vincularon al cambio en la política económica representado por una mayor intervención del estado en la economía, así como por los cambios en el mercado financiero global en la segunda posguerra.

## Apéndice: Fuentes y metodología.

La investigación está fundada en una base de datos que comprende a 864 compañías extranjeras registradas en la Argentina entre 1862 y 1949. Nuestra base de datos contiene la siguiente información: Nombre, Fecha de registro y autorización, Actividad principal, Actividad secundaria, País de origen, Acciones emitidas, Capital realizado, Representantes y Gerentes, Fondo de Reserva, Ganancias y Dividendos. Dicha base fue construida utilizando las siguientes fuentes:

- 1) *Monitor de Sociedades Anónimas* (1903-1948). Esta publicación cuatrimestral, especializada en sociedades anónimas, fue la principal fuente utilizada para el período 1903-1929. Contiene información completa acerca de la creación y registro de las compañías autorizadas por año, principales actividades, capital y gerentes. Desde Enero de 1904 a enero de 1906 la publicación fue suspendida, pero la información para estos años fue publicada en volúmenes siguientes. MSA también provee información acerca de la legislación relativa a empresas locales y extranjeras.
- 2) *El Avisador Mercantil* y *Revista La información*. La información sobre las nuevas empresas extranjeras registradas entre 1930 - 1949 fue recolectada de estas publicaciones.
- 3) Anuario de Sociedades Anónimas: La información de las firmas creadas antes de 1900 fue obtenida del *Anuario Pillado de la deuda pública y sociedades anónimas establecidas en la República Argentina* (Buenos Aires, 1899). También identificamos la totalidad de las firmas extranjeras operando en tres años de referencia (1924, 1930 and 1937) utilizando la *Guía de Sociedades Anónimas. Anuario 1924* (Buenos Aires, Argentina, 1924); *Guía de Sociedades Anónimas. Anuario 1930* (Buenos Aires, Argentina, 1931), y *Guía de Sociedades Anónimas, responsabilidad limitada y cooperativas, 1937-1938*, (Buenos Aires, 1938). Estas guías comerciales contienen información de la forma organizativa de las empresas, el año de radicación, de autorización para operar en el país, acciones emitidas, capital asignado a la sucursal, capital suscrito y realizado, reservas legales, facultativas, ganancias, resultados del ejercicio, directorio, síndico y gerentes. Esta fuente no sólo permite reconocer los cambios en la organización de las empresas sino también identificar parcialmente la proporción de empresas extranjeras registradas como argentinas (las cuales por el momento no han sido incorporadas a nuestra base).
- 4) *The Argentine Year's Book*. Esta publicación, de carácter similar al Monitor de Sociedades Anónimas, también contiene información sobre compañías e inversión extranjera en Argentina. Información complementaria fue utilizada para los años 1910-1914.
- 5) Memorias de la *Inspección General de Justicia*, agencia gubernamental que regulaba la actividad de las empresas en la Argentina, Período 1900-1939 (años seleccionados).
- 6) Empresas norteamericanas operando en la Argentina (1890-1939). Esta nueva lista fue creada por Andrea Lluch, utilizando las siguientes fuentes:
  - a. Drees, Charles. *Americans in Argentina: a record of past & present activities of Americans in Argentina, Rodney to Riddle*. Buenos Aires, Conti Press, 1922.
  - b. *Guide to American Companies in Argentina, Represented by Members of the Chamber*. Buenos Aires, Chamber of Commerce of the United States of America in the Argentine Republic, 1933.
  - c. *History and activities of the North American colonies of Argentina*. Buenos Aires, Buenos Aires Herald, 1929.
  - d. *Hombres del día, Diccionario biográfico argentino*. Buenos Aires, Sociedad Inteligencia Sud americana 1917.
  - e. *La Información. Revista mensual Sociedades Anónimas, cooperativas, asociaciones*. Buenos Aires, 1930-1935.
  - f. *List of Members*, Chamber of Commerce of the United States of America in the Argentine Republic. Buenos Aires, Años seleccionados: 1920, 1930 y 1940.
  - g. Ministerio de Justicia e Instrucción Pública. *Memoria. Personas Jurídicas*. Buenos Aires: Ministerio de Justicia e Instrucción Pública, 1900-1939 (años seleccionados).
  - h. *Monitor de sociedades anónimas*. Buenos Aires, 1904-1931.
  - i. *North American directory of the Argentine and Brazil*. River Plate edition. Buenos Aires, 1927.
  - j. *North American directory of the Argentine and Brazil*. River Plate edition. Buenos Aires, 1921.

- k. U.S. Trade Directory, *American Business in Argentina*. Buenos Aires, Chamber of Commerce of the United States of America in the Argentine Republic, 1969.

Luego de recolectar la información, se clasificó a las empresas por la localización de su casa matriz. Una vez finalizado este proceso, se construyó una nueva categorización, estructurada en diez principales actividades con sus correspondientes divisiones. Siguiendo parcialmente la clasificación realizada por Paul Dickens<sup>50</sup> adaptamos algunas de estas categorías al caso argentino. Esta clasificación se expone en la siguiente tabla:

**Tabla A: Empresas extranjeras en Argentina. Clasificación de las actividades económicas**

1	Bancos y Finanzas	a. Bancos b. Sociedades y Consorcios de Inversión c. Operaciones financieras, Comercialización de Bonos y acciones
2	Comercio	a. Exportación de productos primarios b. Subsidiarias comerciales c. Comercio al por mayor y menor, Importación y Representación.
3	Servicios	a. Seguros b. Transporte y almacenamiento c. Ingeniería d. Management & contabilidad e. Marketing y publicidad f. Otros
4	Tierra e Hipotecas	a. Actividades Inmobiliarias y colonización b. Hipotecas y prestamos
5	Agricultura y Bosques	a. Ganadería b. Extracción de madera c. Plantaciones y yerbatales d. Agricultura
6	Minería	
7	Petróleo	
8	Industria	a. Automotores y accesorios b. Productos Químicos y farmacéuticos c. Equipamiento eléctrico. d. Productos alimenticios, bebidas y derivados de materias primas e. Cueros y productos del cuero f. Productos de Madera y derivados g. Maquinaria, equipo y herramientas h. Productos minerales, hierro, aluminio i. Productos del caucho j. Carbón, piedra, y productos del vidrio k. Textiles y prendas de vestir

<sup>50</sup> Paul Dickens. *American direct investments in Foreign Countries 1929*, Washington, U.S. Govt. Print. Off., Trade information bulletin, no. 731, 1930.

9	Servicios Públicos	l. Construcción de edificios y obras publicas. m. Equipamiento para oficina, fotografía, discos o. Otros a. Ferrocarriles b. Tranvías c. Gas y Electricidad d. Aguas corrientes, Salubridad, Alcantarillado y Puertos f. Comunicaciones g. Otros
10	Misceláneas/otros servicios	a. Publicación y Comunicación b. Entretenimiento (Radio y Cine). c. Otras