

LAS EMPRESAS INMOBILIARIAS EN LA EXPANSIÓN INICIAL DE LAS CIUDADES PORTUARIAS ARGENTINAS. ORGANIZACIÓN, PRÁCTICAS Y ESTRATEGIAS, ROSARIO, 1880-1914*

Norma Silvana Lanciotti**

Resumen

A partir del análisis de la organización, trayectoria y estrategias de los inversores y empresas inmobiliarias que operaron en Rosario durante la expansión económica y territorial experimentada por la ciudad entre 1880 y 1914 se determina que, a diferencia de lo ocurrido durante el boom especulativo que desembocó en la crisis del noventa, en el nuevo siglo, las trayectorias empresariales calificadas como exitosas sobre la base de la rentabilidad y la continuidad en los negocios, se correspondían con agentes cuyo capital estaba concentrado en la inversión inmobiliaria urbana o en la inversión financiera con riesgo inmobiliario. Al respecto, se señala que la especialización de los agentes, la integración de los negocios inmobiliarios y el acceso a la información relativa a la modalidad y dirección de la expansión urbana fueron los factores clave para explicar la consolidación de ciertas empresas inmobiliarias respecto a otras implantadas en múltiples actividades económicas en las primeras décadas del siglo veinte.

Abstract

Starting from the study of the organization, trajectories and strategies developed by real state investors and firms that took part in the economic and territorial expansion of Rosario between 1880 and 1914, we assumed that, since the beginning of twentieth century, the outstanding managerial trajectories based on profitability and businesses lastingness matched with agents whose capital was concentrated in urban real state investment or in financial investment with real state risk, in contrast to that happened during the speculative boom that ended in the crisis of 1890. As a matter of fact, the specialization of agents, the integration of real state businesses and the access to information related to the ways and trends of urban growth are essential to explain the predominance of real state companies regarding others established in multiple economic activities at the first decades of the new century.

Palabras clave: empresas inmobiliarias, Rosario, Argentina, urbanización

En las últimas décadas, el debate historiográfico sobre el comportamiento del empresariado argentino durante la cristalización del modelo económico agroexportador pareció alcanzar un acuerdo en torno a la complementariedad de las inversiones agrarias

* Este trabajo ha sido presentado a las XVII Jornadas de Historia Económica (Mendoza, setiembre 2002) y se inscribe en una investigación sobre el tema: "Mercado Inmobiliario en Rosario (1885-1914). Racionalidad empresarial y configuración del espacio urbano", desarrollada en el marco de una Beca Interna de Formación de Posgrado del CONICET, bajo la dirección de Carina Frid. La autora agradece los comentarios recibidos en ocasión de dichas jornadas.

** Facultad de Ciencias Económicas y Estadística, Universidad Nacional de Rosario. Dirección: Bv. Seguí 831, Rosario. Correo-e: nlanriot@sinectis.com.ar

e industriales y la diversificación de las empresas en actividades productivas y de servicios. La discusión se desplazó entonces hacia las modalidades de acumulación de capital y los patrones de inversión con especial atención a las estrategias comerciales y financieras, con el objeto de evaluar la lógica de un empresariado orientado a maximizar la rentabilidad y disminuir los riesgos mediante el mantenimiento de la liquidez y la resistencia a invertir a largo plazo en un mercado particularmente incierto luego de la crisis de 1890¹.

En el aspecto metodológico, este desplazamiento tuvo gran influencia en la historia económica, en tanto impulsó numerosos estudios de caso en la perspectiva de confirmar o refutar dicha caracterización a partir de la reconstrucción de trayectorias empresariales y particularmente, del análisis de la evolución patrimonial, la distribución de las inversiones por sector y el acceso al crédito de las empresas comerciales, agropecuarias e industriales².

La diversificación empresarial se transformó entonces en un concepto central aplicado al estudio de las élites regionales en nuestro país; no obstante, la particularidad del perfil empresarial argentino se desvanecía en la medida en que se identificaba un comportamiento similar en las élites económicas de otros países latinoamericanos. Los estudios sobre el empresariado mexicano demostraron que, al igual que en la Argentina de la segunda mitad del siglo XIX, los comerciantes orientaron su inversión hacia nuevas empresas, bancos, trenes, empresas de gas y compañías de seguros³. Por otra parte, trabajos recientes procedieron a revisar el núcleo referido al desarrollo de inversiones de corto plazo y mínimo capital fijo como estrategia del empresariado argentino. El alto nivel de las reservas destinado a la inversión en bienes de capital por parte de las empresas industriales y la identificación de inversiones de riesgo en tecnología de alta productividad aplicada al sector ganadero desestimaron el carácter especulativo y la maximización de las ganancias como factores constitutivos de la lógica empresarial⁴.

¹ Tal es la formulación de Jorge Sábato. *La clase dominante en la Argentina Moderna: Formación y características*, Buenos Aires, CISEA, 1991.

² Una presentación relativamente reciente de la discusión sobre los orígenes de la industrialización argentina, en cuyo seno se instaló el debate referido, puede consultarse en el Anuario IEHS, N° 13, Tandil, UNCPBA-IEHS, 1998. Sobre el impacto de dicha discusión en el campo de la historia de empresas, véase Barbero María Inés, "El proceso de industrialización en la Argentina: Viejas y nuevas controversias.", en el citado Anuario, pp. 131-144. Entre las investigaciones sobre historia agraria producidas desde la aludida renovación conceptual y metodológica, véase Gelman Jorge, Garavaglia, Juan Carlos y Zeberio Blanca (comps.) *Expansión capitalista y transformaciones regionales. Relaciones sociales y empresas agrarias en la Argentina del siglo XIX*, Buenos Aires, IEHS-La Colmena, 1999; y también en Bjerg María y Reguera Andrea, (comp.), *Problemas de la historia agraria. Nuevos debates y perspectivas de investigación*. Tandil, IEHS, 1995.

³ Cerutti Mario y Vellinga Meno (comps.), *Burguesías e industria en América Latina y Europa meridional*, Madrid, Alianza, 1989; Cerutti Mario, *Burguesía, capitales e industria en el norte de México: Monterrey y su ámbito regional, 1850-1910*, México, Alianza, 1992. Los estudios sobre la diversificación de inversiones basadas en el control del sector financiero y comercial en relación con el origen de las burguesías latinoamericanas alcanzaron amplia difusión en los años ochenta. Al respecto es representativa la polémica entre Carlos Marichal y Eugene Ridings acerca de la participación de las firmas comerciales extranjeras en las economías latinoamericanas. Véase Marichal Carlos, "Foreign predominance among overseas traders in nineteenth-century Latin America. A comment", *Latin American Research Review* XXI, 3, 1986, pp.145-150.

⁴ Véase Rocchi Fernando, "En busca del empresario perdido: Los industriales argentinos y las tesis de Jorge Federico Sábato", en *Entrepasados. Revista de Historia*, año V, n° 10, 1996, pp.76-82; Sesto

En el campo de la historia de empresas se ha profundizado el análisis de la diversificación e integración horizontal y vertical que posibilitó la expansión de los grupos económicos argentinos. La clasificación de las empresas sobre la base de las formas de acumulación de capital, el acceso al crédito y la evaluación de las estrategias empresariales en función de una lógica financiera o productiva, así como el análisis de la organización económica de las empresas y su funcionamiento en el contexto económico-social constituyen los aspectos centrales de la *Business History*. Con atención a las causas que dieron origen a la diversificación en cada caso, i.e.: la adaptación a las fluctuaciones económicas, la búsqueda de oportunidades de inversión, la reducción de los costos de transacción o la ampliación del mercado, este enfoque asocia la diversificación con la capacidad de gestión empresarial más que con una conducta especulativa⁵.

La revisión sobre los orígenes de la industria argentina promovió además nuevas miradas sobre la economía urbana, donde la articulación de los sectores comercial y productivo ha sido confirmada por el análisis de la operatoria e inversiones de las empresas industriales importadoras de la ciudad de Buenos Aires a fines del siglo XIX⁶. Aún cuando la ciudad de Rosario no participó del desarrollo industrial moderado que signó la trayectoria de la capital del país durante el período de referencia, se puede establecer que los importadores locales invirtieron fuertemente en la producción manufacturera y agropecuaria como complemento de la actividad comercial. Al respecto, es necesario aclarar que, salvo aquellos exportadores que se dedicaron a la elaboración de materias primas, la diversificación de inversiones, no derivó en la integración entre actividades productivas y comerciales. La dirección de las inversiones respondió mejor al interés por afianzar la posición de las casas importadoras en un mercado regional muy competitivo a través de la oferta de productos locales e importados, con el fin de captar distintos segmentos de una demanda crecientemente diferenciada⁷.

Carmen. "El refinamiento del vacuno y la vanguardia terrateniente bonaerense, 1856-1900", **Anuario IEHS**, n° 14, Tandil, 1999, pp.405-433. Una lectura crítica de la aplicación del concepto de racionalidad capitalista a los agricultores pampeanos, en Palacio Juan Manuel, "Jorge Sábato y la historiografía rural pampeana: el problema del otro", en **Entrepassados. Revista de Historia**, año V, n° 10, 1996, pp. 46-66.

⁵ Barbero María Inés, "Mercados, redes sociales y estrategias empresariales en los orígenes de los grupos económicos. De la Compañía General de Fósforos al Grupo Fabril (1889-1929)", **Estudios Migratorios Latinoamericanos**, año 15, n° 14, Buenos Aires, abril 2000, pp. 119-141. Una síntesis de las diferentes tendencias en el campo de la historia de empresas puede verse en Marichal Carlos, "Avances recientes en la historia de las grandes empresas y su importancia para la historia económica de México", en Marichal Carlos y Cerutti Mario (Comp.) **Historia de las grandes empresas en México, 1850-1930**, México, FCE, 1997.

Para un balance de la historia de empresas en la Argentina, véase Barbero María Inés, "Treinta años de estudios sobre la historia de empresas en la Argentina." En **Revista Ciclos en la Historia, la Economía y la Sociedad**, Año V, Vol V, N° 8, 1er. Semestre de 1995, pp.179-200; García Heras, Raúl, "La historiografía de empresas en la Argentina: Estado del conocimiento", en Dávila de Guevara Carlos, (comp.), **Empresa e Historia en América Latina: un balance historiográfico**, Bogotá, TM Editores/Col-ciencias, 1996, pp. 1-27.

⁶ Sobre el empresario importador y el circuito del capital industrial urbano, véase Rocchi Fernando, "La armonía de los opuestos: industria, importaciones y la construcción urbana de Buenos Aires en el período 1880-1920", **Entrepassados. Revista de Historia**, año IV, n° 7, Buenos Aires, 1994, pp. 43-66.

⁷ Las empresas importadoras más importantes, i.e.: *Pinasco y Castagnino; Chiesa Hermanos, Schiffner y Cia*, no sólo invirtieron en estancias agropecuarias en la provincia de Santa Fe, sino también en empresas manufactureras de bienes de consumo no durables, particularmente en los rubros de alimentación y bebidas desde los ochenta. Sobre la actualidad de la tesis de Sábato en este aspecto, véase Rocchi Fernando, "En busca del empresario perdido: Los industriales argentinos y las tesis de Jorge Federico Sábato", **Entrepassados. Revista de Historia**, año V, n° 10, 1996, pp. 71-76.

En las próximas líneas se abordará el análisis de un sector empresarial que ha recibido una atención secundaria en la investigación histórica. Nos referimos al empresariado inmobiliario, excepcionalmente analizado como sector durante el período 1880-1914, quizás debido a su identificación con los inversores ocasionales provenientes del comercio, la industria, los servicios y de la actividad rural, que especularon con las tierras urbanas durante las fases de expansión económica de las ciudades portuarias argentinas⁸.

Reconstruir el perfil del empresariado inmobiliario urbano y determinar las pautas de inversión y estrategias de acumulación específicas del sector requiere distinguir los actores que se incorporaron a la actividad como parte de una estrategia comercial orientada a disminuir el riesgo económico a través de la diversificación no integrada, los inversores orientados exclusivamente al sector inmobiliario y los promotores y empresas que se ocupaban de la gestión del capital de inversión, la construcción edilicia y la comercialización de propiedades.

Particularmente, nos proponemos entonces analizar la organización, comportamientos y estrategias de un grupo de empresas inmobiliarias que operaron en la ciudad de Rosario al momento de su expansión económica y territorial entre 1880 y 1914, con el objetivo de reconstruir los patrones de inversión espacial y económica del sector. La hipótesis que orienta el trabajo es que las empresas líderes del sector habían alcanzado un alto grado de especialización, integrando distintos negocios inmobiliarios hacia finales del período, lo que les permitió prevalecer por sobre aquellos competidores insertos en actividades económicas no integradas.

En esta dirección, consideramos que los años noventa constituyeron un punto de inflexión en la actividad puesto que, a diferencia de lo ocurrido durante el boom especulativo de los ochenta, desde finales del siglo XIX las trayectorias empresariales que podrían calificarse como exitosas sobre la base de la rentabilidad y continuidad en los negocios, se corresponden con agentes cuyo capital estaba concentrado en la inversión inmobiliaria urbana o en la inversión financiera con riesgo inmobiliario. La concentración del capital, la adquisición de una experiencia de negocios en el rubro inmobiliario y el acceso a la información relativa a la modalidad y dirección de la expansión urbana parecen ser los factores clave para entender la consolidación de ciertas empresas inmobiliarias respecto a otras implantadas en múltiples actividades económicas. Procuramos, entonces, evaluar los alcances del modelo del empresario diversificado a partir de la identificación de estrategias empresariales que desembocaron en procesos de especialización, implementadas en función de disminuir los costos de transacción, expandir el

⁸ Entre los estudios recientes dedicados al sector, Boixadós María Cristina, **Las tramas de una ciudad, Córdoba entre 1870 y 1895. Elite urbanizadora, infraestructura, poblamiento...**, Córdoba, Ferreyra Editor, 2000 y Bartolucci Mónica, "De artesanos a empresarios. La formación del pequeño empresariado de la construcción en Mar del Plata, 1900-1935", **Estudios Sociales** 20, año XI, primer semestre 2001. UNL. Sobre la participación de las compañías inglesas de tierras en el mercado inmobiliario, Míguez Eduardo, **Las tierras de los ingleses en la Argentina (1870-1914)**, Buenos Aires, Ed. De Belgrano, 1985. Sobre el mercado inmobiliario en el espacio rural véase, Cortés Conde Roberto, **El Progreso Argentino. 1880-1914**, Buenos Aires, Sudamericana, 1979 y Gallo Ezequiel, **La Pampa Gringa, La colonización agrícola en Santa Fe (1870-1895)**, Buenos Aires, Sudamericana, 1984.

mercado integrando distintos segmentos de la demanda o tan sólo asegurar las inversiones frente a las fluctuaciones económicas relativas al desarrollo de cada actividad⁹.

El mercado inmobiliario urbano. Evolución general de la actividad y tendencias económicas entre 1880 y 1914

Dado que en trabajos anteriores hemos tratado en profundidad la evolución del mercado inmobiliario en la ciudad de Rosario, en esta ocasión nos limitaremos a presentar una breve referencia a estas cuestiones a fin de poder situar las estrategias empresariales del sector en su coyuntura económica¹⁰.

Las fluctuaciones de las ventas y de los precios medios de la tierra urbana en la ciudad de Rosario permiten identificar cuatro fases en la evolución de la compraventa de terrenos durante el período 1880-1914. La expansión inicial del mercado inmobiliario se produjo entre 1880 y 1889 con el ingreso de nuevas tierras al mercado, a partir de una importante subdivisión de terrenos situados en el área central y alrededores, a la vez que se multiplicaban las operaciones especulativas que elevaron los precios medios. Durante la década del noventa, la recesión impactó fuertemente sobre la actividad, estabilizándose los precios del área central, a la par que descendían el número de ventas y los precios de los terrenos suburbanos. El año 1903 marcó el comienzo de una nueva fase ascendente, elevándose precios y ventas paralelamente a la expansión del loteo de terrenos suburbanos en áreas carentes de servicios públicos. A partir de 1911, bajaron las ventas, cayendo luego también los precios, en lo que sería el inicio de una nueva fase descendente¹¹.

⁹ Sobre los procesos de especialización en el sector ganadero, véase Carmen Sesto, op. cit. Desde una perspectiva diferente, luego de evaluar la concentración de inversiones en la propiedad de la tierra, Roy Hora afirma que la elite económica se especializó en la actividad rural durante la expansión agraria, identificando el perfil terrateniente como distintivo de la elite argentina respecto de sus pares latinoamericanas. Hora R., **Los terratenientes de la pampa argentina. Una historia social y política, 1860-1945**. Buenos Aires, Siglo XXI, 2000, Introducción y pp. 95-100. La defensa de la tesis de la diversificación de inversiones como característica de la elite económica argentina fue asumida por Jorge Schvarzer en "Terratenientes, industriales y clase dominante en el ya antiguo debate sobre el desarrollo argentino", **Desarrollo Económico** vol 41, n° 161, Buenos Aires, 2001, pp. 121-126; y respondida por Hora en "Terratenientes, industriales y clase dominante en la Argentina: Respuesta a una crítica", en el mismo número de la revista, pp. 127-138.

¹⁰ La evolución de la oferta, demanda y precios de la tierra en la ciudad de Rosario durante el período ha sido analizada en Lanciotti Norma, "Un Mercado Inmobiliario en formación. Rosario en la década del ochenta", **VII Jornadas Interescuelas Departamentos de Historia**, Neuquén, Setiembre 1999. La relación entre tasas de interés, precios y fluctuaciones de la actividad inmobiliaria, así como la representación gráfica de la evolución de las referidas variables pueden consultarse en Lanciotti Norma, "Las transformaciones de la demanda inmobiliaria urbana y el acceso a la propiedad familiar, Rosario 1885-1914", **Revista Ciclos en la Historia, la Economía y la Sociedad** (en prensa).

¹¹ Hacia 1914, el mercado de tierras se había expandido hacia el norte, sur y oeste alcanzando los límites del municipio. Definimos al suelo urbano por su función económica y por la dimensión de los lotes con relación al uso respectivo, y a la urbanización como el proceso de ocupación del suelo urbano caracterizado por la concentración geográfica de la población y de la actividad económica que puede o no, ir acompañada de urbanismo en el sentido de la creación de servicios básicos de infraestructura urbana. Esta definición supone una distinción entre las zonas urbanizadas y las unidades político-administrativas que las comprenden. Véase Hauser Philip (ed.) **La urbanización en América Latina**, Buenos Aires, Solar/Hachette, 1967, pp. 17-19 y 35-36.

Por su parte, las tasas de interés hipotecario manifestaron una evolución inversa respecto a los precios de la tierra urbana. El descenso de la tasa de interés durante la primera fase de alza se correspondió con el ascenso de los precios producido por una demanda especulativa y la provisión de crédito que posibilitó dicha demanda¹². Ante la restricción de la liquidez, los precios bajaron y la tasa de interés ascendió, determinando una retracción de la demanda, situación que parece revertirse a partir de 1905, cuando subieron los precios de la tierra y bajó el interés, en el marco de una nueva expansión del crédito.

Al igual que la compraventa de tierras, el arrendamiento de propiedades urbanas experimentó una fase favorable durante la segunda mitad de los años ochenta debido al crecimiento de la demanda de locación impulsada por el notable crecimiento demográfico producto de la inmigración, y al alza de los alquileres. Durante los años inmediatos a la crisis, la producción de viviendas para alquiler y su arrendamiento continuó siendo un negocio estable y rentable, aún con alquileres tendientes a la baja, puesto que aprovechaba la disminución de los costos de producción (tierra, materiales de construcción y mano de obra) por la devaluación monetaria a la vez que se mantenía una demanda de locación creciente¹³. En el nuevo siglo, los precios del arrendamiento experimentaron un alza considerable, que se profundizó entre 1907 y 1912, aunque las condiciones del mercado de alquileres se volvieron más inestables debido a que la demanda de locación conformada por los sectores de ingresos estables fue afectada por el desplazamiento del alquiler por la compra de terrenos y la disminución de la tasa de crecimiento demográfico urbano hacia 1914, lo que produjo el aumento de la vacancia en el corto plazo¹⁴.

Finalmente, respecto a la evolución de la construcción de viviendas de material expresada en los permisos anuales de edificación, se distingue una tendencia creciente inicial que alcanza su máximo en 1895, seguida de una fase estable y una nueva tendencia creciente entre 1904 a 1911. Cabe señalar que el ritmo de edificación no descendió durante la década del noventa, ilustrando la pronta reactivación de la edificación privada a partir de 1892 y particularmente de la construcción de viviendas de renta en una coyuntura caracterizada por la inflexibilidad del crédito y la estabilidad de los alquileres. Por otra parte, el notable incremento de la edificación observado a partir de 1904, representó el aumento de la construcción de viviendas para uso propio, en una coyuntura caracterizada por la expansión del crédito y el ascenso de los alquileres en el marco de la recuperación del ritmo de crecimiento demográfico¹⁵.

Inversores y empresas inmobiliarias en Rosario: Organización, prácticas y evolución de los negocios

II.a. Los inversores inmobiliarios

¹² Sobre la especulación inmobiliaria basada en la emisión de cédulas hipotecarias, ver Sábato J., op. cit., pp. 103-109.

¹³ La tasa de crecimiento demográfico alcanzó su máximo (10,6% anual) entre 1887 y 1895.

¹⁴ La tasa anual de crecimiento poblacional descendió de 6,9 a 3,9% entre 1910 y 1914.

¹⁵ Los permisos de edificación se registraron en las **Memorias de la Intendencia Municipal (1885-1910)** y en los **Anuarios estadísticos municipales (1904-1911)**. La representación gráfica de la evolución edilicia durante el período puede verse en Lanciotti N., "Las transformaciones de la demanda..." , op. cit.

A partir de una muestra amplia de operaciones de compraventa efectuadas entre 1880 y 1914, hemos elaborado dos listados de vendedores, uno correspondiente al período 1880-1895 y otro al período 1896-1914, identificando luego, las actividades de los inversores con el fin de determinar la composición de la oferta de tierras urbanas en el principio y final del período estudiado¹⁶. Los resultados se presentan en el cuadro 1.

Cuadro 1: Vendedores de tierras urbanas por actividad, Rosario 1880-1914

| Vendedores | 1880-1895 | | 1896-1914 | |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|--------|-----------|--------|
| | Número | % | Número | % |
| 1. Sólo Operadores inmobiliarios | 20 | 9,38 | 39 | 11,24 |
| 2. Operadores inmobiliarios profesionales que realizan otras actividades urbanas (comercio-industria) | 49 | 23,00 | 68 | 19,60 |
| 3. Comerciantes e industriales | 63 | 29,58 | 109 | 31,41 |
| 4. Rentistas y empresarios agropecuarios. | 48 | 22,54 | 56 | 16,14 |
| 5. Empresas Ferroviarias | 1 | 0,47 | 2 | 0,58 |
| 6. Empresas Urbanizadoras | 2 | 0,94 | 5 | 1,44 |
| 7. Instituciones Financieras | 2 | 0,94 | 6 | 1,73 |
| 8. Profesionales | 21 | 9,86 | 38 | 10,95 |
| 9. Empleados | 3 | 1,41 | 5 | 1,44 |
| 10. Trabajadores artesanales y especializados urbanos | 3 | 1,41 | 16 | 4,61 |
| 12. Agricultores | 1 | 0,47 | 3 | 0,86 |
| Total vendedores identificados | 213 | 100,00 | 347 | 100,00 |

Fuentes: Archivo de Protocolos Notariales, Colegio de Escribanos de la Pcia. de Santa Fe, 2ª. Circunscripción; Archivo Torriglia, Instituto de Investigaciones de la Fac. de Humanidades y Artes de Rosario; Registro Civil de la ciudad de Rosario, Actas de Matrimonio, años 1899-1920; Primer Censo General de la provincia de Santa Fe, año 1887, Libretas Censales, Departamento Rosario, Distrito Ciudad. LLOYDS R., *Impresiones de la República Argentina en el Siglo XX*, Bs.As.-Londres, 1911. LUZURIAGA, A.D. y NAVASQUES, S. De, *Album Historiológico de Rosario*, Rosario, 1914; LA CAPITAL (eds.) *Almanaque Nacional para comerciantes, agricultores y familias*, Rosario, 1895; *Almanaque Nacional. Guía Comercial para comerciantes, agricultores y familias*, Rosario, 1884; *Lais. Guía Social*, Rosario, 1917; *Gran almanaque guía del Rosario y colonias de santa fe correspondientes al año 1895*, Rosario 1896; BERTA & VACINO (eds.), *Guía general de la ciudad de Rosario de Santa Fe*, Año 1, n° 1, enero 1894, Rosario, 1894; LOCATELLI, D., *Historia de la Propiedad Territorial en el municipio de Rosario*, Rosario, 1974; *Memorias de la Bolsa de Comercio de Rosario*, Registro de Socios, Años 1907, 1910, 1914, Rosario.

¹⁶ Las muestras fueron recolectadas a partir de un muestreo por conglomerados tomando como unidad de muestra los protocolos notariales del Archivo del Colegio de Escribanos de la Pcia. de Santa Fe, 2ª. Circunscripción. Más precisiones sobre la técnica de muestreo pueden consultarse en Lanciotti N, "El muestreo probabilístico aplicado a la historia de precios: Un estudio de caso.", *Revista del Doctorado*,

En primer lugar, se observa que la mayoría de quienes intervinieron en la compraventa de tierras urbanas, realizaba además otras actividades (90% del total entre 1880 y 1895; 87% en 1895-1914); destacándose el comercio y la industria con más del 50% sobre el total de vendedores identificados y la actividad rural con un 23% en 1880-1895, que desciende a 16% en el período siguiente.

La alta participación de los propietarios rurales durante el primer período devino de las ventas por sucesiones, particularmente importantes en los años posteriores a la crisis a causa de la necesidad de cubrir obligaciones financieras garantizadas con hipotecas sobre tierras. Asimismo, la difusión del préstamo hipotecario durante los ochenta determinó la posterior transferencia de numerosas propiedades hipotecadas a los prestamistas acreedores, entre quienes se encontraban los grupos rentistas.

Si nos centramos en la participación de los operadores inmobiliarios (rubros 1, 2 y 6 del cuadro 1), observamos que constituyen más del 30% del total de vendedores en ambos períodos, aunque el porcentaje de operadores inmobiliarios que no realizan otras actividades es sensiblemente menor, alrededor del 10% del total. Esta proporción es similar a la del sector profesional, integrado en su mayoría por agentes vinculados con la transacción de tierras como escribanos y agrimensores. Un 29% de los operadores era además propietario de inquilinatos, inversión que garantizaba ingresos estables, aunque no ganancias extraordinarias, a diferencia de la compraventa especulativa.

La participación de instituciones financieras es poco significativa aunque se verifica un incremento en el segundo período respecto al primero, lo que demuestra que las sociedades financieras y de crédito inmobiliario no se limitaron a proveer crédito con garantía hipotecaria, sino que participaron directamente en las ganancias derivadas del aprovechamiento de la renta del suelo urbano, así como en los riesgos del negocio de compraventa.

Finalmente, cabe señalar la participación –aunque minoritaria– de sectores de menores ingresos tales como empleados, trabajadores especializados, artesanos y agricultores, los cuales aumentan del 3% al 7% hacia finales del período, lo cual expresaría el creciente atractivo de la inversión en tierras como un bien de ahorro no financiero.

El primer comentario que surge de los resultados tabulados es que la alta rentabilidad por operación derivada del gran alza del precios de la tierra entre 1886 y 1889 parece haber atraído hacia el negocio de la compraventa a una amplia gama de grandes y pequeños inversores provenientes de diversas actividades y profesiones¹⁷. No obstante, el brusco descenso de los precios desde 1890, ocasionó que la diferencia entre obtener una ganancia extraordinaria o terminar vendiendo los terrenos a un precio menor al de compra estuviera determinada por el momento en el cual se hayan efectuado la compra y la venta del bien. Aquellos que compraron terrenos en 1889, cuando los precios estaban en su nivel máximo y no pudieron venderlos ese mismo año, sufrieron cuantiosas pérdidas, en tanto debieron vender los terrenos a precios muy bajos para cancelar las deudas contraídas para adquirirlos. Por el contrario, aquellos que compraron terrenos entre 1882 y

año 1, n° 1, 2003, Rosario, FHyA-UNR (en prensa).

¹⁷ Denominamos inversor inmobiliario a quienes se dedican a la compra, venta y alquiler de propiedades o bien financian algunas de estas actividades, en tanto que el concepto de gestor o promotor inmobiliario comprende a quienes gestionan el capital destinado a la adquisición de terreno y la construcción edilicia, desempeñando en algunos casos, las funciones de producción y comercialización, es decir, la construcción de los edificios y la venta final de las viviendas.

1887 y los vendieron antes de la crisis, obtuvieron ganancias netas que oscilaban entre el 20% y el 60% en la sección central, rentabilidad que aumentaba en las operaciones sobre terrenos situados en el área ferropuertaria, donde se obtenían ganancias superiores al 150%, alcanzando incluso un 800% de rentabilidad anual sobre la inversión original¹⁸.

¹⁸ La rentabilidad de las operaciones se calculó sobre la base de la diferencia entre los precios de venta y de compra de las propiedades convertidos a pesos oro, descontándose luego, los costos de intermediación (2% por escrituración). En aquellas operaciones donde intervinieron otros agentes, se agregó el 2% por honorarios de los intermediarios. En las operaciones financiadas, se imputaron los costos financieros proporcionales por operación. En los loteos, se descontó un 7% sobre el precio de compra, porcentaje fijado como superficie libre destinada a calles por la reglamentación municipal.

En los años ochenta, la compraventa de terrenos situados en la sección central y en las manzanas adyacentes generó ganancias que variaban entre el 12% y el 70% sobre inversión inicial, dependiendo de la localización del bien, de la fecha de compra y de venta, y del número de intermediarios en cada caso. La compraventa de terrenos céntricos en áreas consolidadas de función comercial y residencial, generaba una menor rentabilidad sobre inversión inicial, dado que se trataba de terrenos más caros, cuya puesta en valor se había desarrollado en los años precedentes. Asimismo, a medida que aumentaba el número de transacciones sobre determinado terreno, el margen de rentabilidad de los intermediarios decrecía. Como ejemplo citamos el caso de un terreno situado en la manzana delimitada por calles Urquiza, Tucumán, Corrientes y Paraguay de la primera sección. En abril de 1886, Domingo del Campo compró a Bernardo de Irigoyen dicho terreno por \$oro 3,275 el m². cinco meses después lo vendió a Emilio Ortiz por \$oro 5,022 el m², obteniendo una ganancia del 53%. Seis días después de su compra, Ortiz subdividió el terreno y vendió sendas parcelas a Bernardo Rouillon y a Emilio Schiffner en \$oro 6,000 y \$oro 6,274 el m², respectivamente, obteniendo una ganancia del 22% por la operación. (*Archivo de Protocolos Notariales-Colegio de Escribanos de la Provincia de Santa Fe, Segunda Circunscripción* –de ahora en más A.P.N.–, Protocolo de A. González del Solar, escritura de venta del 26 de abril de 1886; escritura de venta del 3 de setiembre de 1886; escritura de venta del 9 de setiembre de 1886).

Ganancias mayores devengaban las operaciones sobre los terrenos situados en el área ferropuertaria del norte de la ciudad, cuyo desarrollo se inició a mediados de los ochenta. El 25 de febrero de 1887, Enrique Middleton compró a Antonio Trognon, un terreno de 3970 m² situado en la tercera sección a \$oro 0,984 el m². Dos meses más tarde, Middleton vendió ese terreno a \$oro 2,668 el m², obteniendo una ganancia neta de 10.513 en pesos oro, que representaba un 170% sobre el costo del terreno. (A.P.N., Protocolo de A. González del Solar, escritura de venta del 25 de febrero de 1887; Protocolo de Lisandro Paganini, Escritura de venta del 25 de abril de 1887). Si los terrenos situados en el área tenían salida al río y habían sido adquiridos en los años previos al boom especulativo (1886-1889), la rentabilidad era aún mayor, como lo demuestran los casos de Arijón y Schliepper. En 1882, José Arijón compró a Faustiniانو Adalid, una lonja de terreno con salida al río de 484.854, 86 m² de superficie, pagando \$oro 0,0151 el m². En 1885, vendió a Hernán Schliepper 17.472 m² de dicha lonja a \$oro 0,58 el m², obteniendo una ganancia de \$oro 9560 luego de descontar gastos de escrituración e impuestos por contribución directa. Dado que el costo del terreno vendido era de \$262, esta operación representó para Arijón una ganancia de 3534%. En 1886, vendió a Herwig Hnos. 6586,50 m² de terreno a \$oro 1,147 el m². Descontando gastos, obtuvo una diferencia de \$oro 7223, sobre los \$oro 100 que le costaron estos terrenos en 1882. La rentabilidad promedio anual de los negocios inmobiliarios de Arijón era la más alta del sector: 808% en la década del ochenta. Por su parte, Schliepper vendió a Refinería Argentina 27.021 m² de terreno sobre el arroyo Ludueña en \$oro 114.108 en noviembre de 1887. Los terrenos que Schliepper vendió a Refinería, habían sido comprados a José Arijón por \$oro 10.135 y \$oro 15.748, en noviembre de 1885 y noviembre de 1886, respectivamente. Por su inversión de \$oro 25.883, Schliepper obtuvo una ganancia del 340% al cabo de dos años. (A.P.N., Protocolo de Andrés González del Solar, escritura de venta del 21 de diciembre de 1882; Protocolo de Javier Munuce, escritura de venta del 5 de noviembre de 1885; Protocolo de Javier Munuce, escritura de venta del 16 de noviembre de 1886; Protocolo de Quintín Munuce, escritura de venta del 27 de enero de 1886; Protocolo de A. González del Solar, escritura de venta del 14 de noviembre de 1887).

Una tendencia similar en el monto y variabilidad de las ganancias durante el período se verifica en las inversiones especulativas en tierras realizadas por las compañías inglesas estudiadas por Míguez, registrándose 260% de diferencia en las operaciones con solares urbanos y entre 350% y 760%, en la venta de tierras rurales. En la ciudad de Córdoba, Boixadós identifica diferencias del 40%, 180%, 329% y 700%, en distintas operaciones de compraventa durante el período. Cfr. Míguez E., op. cit., pp. 136-140 y 144-146 y Boixadós M.C., op. cit., pp. 53-69.

Los disímiles resultados dependían de factores previsibles como la información de mercado con la cual contaba el agente al momento de embarcarse en una compra, a saber, el valor estimado del terreno de acuerdo a la localización, su uso potencial, los posibles compradores interesados y las garantías del comprador en el caso de que la operación se financiara contra hipoteca, y de los contactos personales y profesionales adecuados para encontrar un comprador y un vendedor en cada caso; pero también dependían de factores imprevisibles como la caída de los precios de propiedades sobrevaluadas por la demanda especulativa, en áreas cuya urbanización interrumpida por la crisis, no se reanudó sino hasta los años treinta debido a las transformaciones en la dirección y modalidades de la expansión urbana¹⁹.

De manera que podemos establecer que durante la década del ochenta, tanto la inversión inmobiliaria como la inversión financiera con riesgo inmobiliario constituyeron estrategias apropiadas para maximizar la rentabilidad de los agentes que tuvieran inserción en otra actividad económica; pero no constituyeron una alternativa exitosa para quienes hayan buscado minimizar los riesgos, fundamentalmente porque la inversión inmobiliaria tuvo alto riesgo en los ochenta, un riesgo alentado por las operaciones especulativas que desarrollaban los mismos inversores, que se incrementó cuando la compraventa de tierras dejó de ser un negocio rentable desde el año 1889. En esta dirección, se comprende que los inversores más perjudicados por la crisis del noventa hayan sido quienes tenían prácticamente la totalidad de su capital inmovilizado en tierras, además de cuantiosas deudas hipotecarias, como también quienes financiaron las operaciones especulativas mediante la compra de cédulas hipotecarias. Por el contrario, los empresarios y comerciantes que invirtieron sólo parte de su capital en el negocio especulativo, pudieron sobrevivir a la crisis en la medida en que sus ingresos corrientes les permitieron cumplir con sus obligaciones, previa renegociación con el acreedor, considerando que a éste no le convenía proceder a la ejecución del bien hipotecado en una coyuntura de precios deprimidos y con tendencia a la baja, sino cobrar la deuda, aún en un plazo mayor al previsto dada la escasez de circulante y las escasas expectativas de reactivación económica del mercado de tierras en el corto plazo²⁰.

¹⁹ Las ganancias extraordinarias registradas en las operaciones sobre los terrenos del área ferroportuaria norte respondieron a la conjunción de una serie de factores. Particularmente, la puesta en valor urbano de los terrenos periféricos promovida por la localización de las instalaciones ferroviarias se desarrolló durante el período de alza especulativa de los precios; de modo que los primeros operadores de la zona usufructuaron los beneficios producidos por la renta de situación la cual, frente a la expansión de la demanda intermedia de empresas comerciales e industriales, se transformaría en renta de monopolio, puesto que las cualidades de dichos terrenos no eran reproductibles. Sobre las rentas urbanas, véase Marshall Alfred, **Principios de Economía**, Madrid, Aguilar, 1954, Libro 5, cap. 11. Sobre la relación entre ganancias extraordinarias y rentas urbanas, Topalov Christian, **Le profit, la rente et la ville. Eléments de théorie**, Paris, EHESS, 1984, Cap. 5.

²⁰ Juan Canals, Enrique Middleton, Ricardo Parera, Emilio Ortiz y Cía, José N. Puccio son algunos de los agentes que intervinieron fuertemente en el negocio especulativo, resultando muy perjudicados por la crisis, que terminó en algunos casos con la quiebra y en otros, con el traspaso de propiedades a las entidades bancarias acreedoras, i.e.: Banco Hipotecario Nacional, Banco Nacional en liquidación, Banco Provincial de Santa Fe, Banco de Londres y Brasil, Banco de Londres y Río de la Plata y Banco Inglés del Río de la Plata Fe. Entre quienes pudieron renegociar sus deudas sin dificultad, podemos mencionar a los comerciantes Emilio Schiffner, Gregorio Machain y Domingo Barraco. Por otra parte, José Arijón, Pinasco y Castagnino y Ciro Echesortu; también comerciantes que invirtieron en el negocio inmobiliario, no tuvieron dificultades;

Ahora bien, entre 1880 y 1914, la proporción de los inversores y empresas dedicados exclusivamente a la actividad inmobiliaria aumentó levemente desde el 10% al 13% (rubros 1+6 del cuadro 1); no obstante, si evaluamos la participación de dicho sector sobre el total de operaciones, el incremento es más significativo, como se aprecia en el cuadro 2.

Cuadro 2: Participación de los vendedores en el mercado de tierras según actividad Rosario 1880-1914

| Vendedores | 1880-1895 | | 1896-1914 | |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|------|-------------------|-------|
| | Nº de operaciones | % | Nº de operaciones | % |
| 1. Sólo Operadores inmobiliarios | 59 | 17,6 | 240 | 27,7 |
| 2. Op. inmobiliarios profesionales que realizan otras actividades urbanas (comercio-industria) | 102 | 30,4 | 99 | 11,4 |
| 3. Comerciantes e industriales | 67 | 20 | 136 | 15,7 |
| 4. Rentistas y empresarios agropecuarios. | 74 | 22,1 | 115 | 13,3 |
| 5. Empresas Ferroviarias | 1 | 0,3 | 2 | 0,2 |
| 6. Empresas Urbanizadoras | 2 | 0,6 | 139 | 16,1 |
| 7. Instituciones Financieras | 2 | 0,6 | 70 | 8,1 |
| 8. Profesionales | 21 | 6,27 | 43 | 5,0 |
| 9. Empleados | 3 | 0,9 | 5 | 0,6 |
| 10. Trabajadores artesanales y especializados urbanos | 3 | 0,9 | 16 | 1,8 |
| 12. Agricultores | 1 | 0,3 | 3 | 0,3 |
| Total de operaciones | 335 | 100 | 865 | 100,3 |

Fuentes: Idem Cuadro 2.

En el cuadro 2, se observa que la participación de los operadores y empresas dedicados exclusivamente a la actividad inmobiliaria (rubros 1+6) aumentó del 18% al 44%, mientras que los inversores provenientes del comercio, industria y del sector agrario (rubros 2+3+4) que en principio controlaban el 73% del mercado, disminuyeron su par-

por el contrario, su situación financiera parecía ser saludable en tanto, se los registra prestando dinero contra garantía hipotecaria durante los primeros noventa.

Señala Boixadós que la crisis no habría afectado particularmente los negocios inmobiliarios en el caso de Córdoba, debido a que la elite urbanizadora contrajo la mayor parte de sus deudas hipotecarias con el Banco de la Provincia de Córdoba, que concedió numerosas prerrogativas al sector, absorbiendo parte de sus deudas. Cfr. Boixadós M.C., op. cit., pp. 42-69 y 275-280.

ticipación al 40% de las operaciones hacia finales del período. Habiendo identificado una transformación en la composición de la oferta, cabe entonces ingresar al universo de las sociedades inmobiliarias que actuaron durante el período y evaluar las estrategias de los agentes líderes del sector.

II.b. Las sociedades mercantiles

Desde mediados de los años ochenta, operaba en la ciudad de Rosario, un grupo de empresas familiares, dedicadas a la inversión y a la gestión inmobiliaria, mayoritariamente constituidas bajo la forma de sociedades mercantiles. Estas empresas, controladas por una o más familias, eran gerenciadas por sus propietarios, generalmente auxiliados por unos pocos empleados administrativos²¹.

Alvarado y Puccio, Echesortu y Casas, Eudocio y Crisólogo Rodríguez tenían por objeto principal la compraventa de terrenos y fincas y la edificación de casas para venta y alquiler. Las sociedades *E. Ortiz y Cia., Bigorday y Cía., Lamas y Villarino, Alanson Hall y Cia., Neil y Cía, Machain y Cía., Barraco y Cía y O. Rodríguez y R. Gonzalez* se dedicaban a la compraventa y remate de propiedades, comisiones y consignaciones en general. Por su parte, *Máspoli y Cía. y Rojas, Tenac y Cia* desarrollaron la construcción de edificios y casas de renta. El capital inicial de estas sociedades era mínimo en algunos casos: *Eudocio y Crisólogo Rodríguez* (1885) aportaron \$10.000 mn, en tanto *Neil y Cia* (1907) tenía un capital de \$5.000 mn. Como dicho capital estaba integrado básicamente en bienes inmuebles, el patrimonio personal de los socios determinaba amplias diferencias entre las distintas empresas inmobiliarias; de todos modos, el capital inicial era sensiblemente menor al capital de las casas importadoras y empresas manufactureras de la ciudad²².

Si bien es un rasgo característico de este tipo de empresas su corta duración e inestabilidad, debido a que sus propietarios integraban generalmente más de una sociedad comercial y ésta solía disolverse cuando la actividad principal dejaba de ser rentable en el corto plazo; al menos tres de las empresas mencionadas ejercieron sus actividades durante más de una década y una de ellas operó en el mercado inmobiliario durante poco más de un siglo, sorteando las dos crisis que impactaron sobre la actividad (1890 y 1914) durante el período estudiado y transformándose luego en una sociedad anónima. Dado que las trayectorias de estas cuatro sociedades son heterogéneas, conviene detenerse en cada una de ellas por un momento.

La firma *Alvarado y Puccio*, fundada en 1884, fue sin duda la empresa más importante del rubro durante los años ochenta. Realizaba operaciones de compra, venta y

²¹ Chandler Alfred, *Escala y Diversificación. La dinámica del capitalismo industrial*, España, Prensas Universitarias de Zaragoza, 1996, pp. 400-401. En las industrias intensivas en trabajo, como es el caso de la industria de la construcción, la gran empresa moderna no resultaba eficiente por sus escasas ventajas competitivas. Cfr. Chandler A., op. cit., pp. 997-998.

²² *Bigorday y Cía.* (1888) tenía un capital \$50.000 mn y *Alanson Hall y Cia* (1901), se constituyó con \$230.000 mn. Cabe señalar que el capital inicial de las empresas inmobiliarias más importantes de la ciudad provenía de actividades comerciales y agropecuarias. Como se ilustra en las trayectorias descriptas a continuación, la mayoría de los propietarios de dichas empresas eran comerciantes y empresarios agropecuarios.

remate de propiedades urbanas en todas las secciones dado que ejercía la representación de gran parte de las familias propietarias de la ciudad, entre quienes estaban sus socios, José Puccio y Elías Alvarado. Su posición líder en el mercado y sus excelentes contactos con funcionarios de gobierno provincial determinaron que además administrara los grandes remates de terrenos públicos que, a la sazón se produjeron durante los ochenta. El proyecto original de la sociedad había sido la urbanización de un área situada en las afueras de la ciudad, conocida como Pueblo Alberdi, destinada a ser una villa veraniega de la élite local; pero el proyecto no pudo realizarse. La crisis del año noventa afectó profundamente a la firma, cuyas ganancias habían sido invertidas en tierras situadas fuera de los límites del municipio sobre las cuales no se preveía valorización futura. Puccio no pudo cancelar sus deudas y la firma entró formalmente en liquidación en el año 1899, aunque no operaba regularmente desde 1892. En 1895 murió Puccio, que ejercía las funciones gerenciales; por su parte, Elías Alvarado continuó con sus negocios agropecuarios.

E. Ortiz y Cía. fue también afectada por la crisis del noventa. Emilio Ortiz era un comerciante y empresario agropecuario, que se interesó en la compraventa de propiedades a mediados de los ochenta, a partir de lo cual fundó junto a su hermano Jorge, la firma de referencia²³. Al igual que *Alvarado y Puccio*, la actividad empresarial de Ortiz le brindaba los contactos personales necesarios para realizar buenos negocios vendiendo terrenos a otros agentes inmobiliarios en un momento en que los precios de la tierra aumentaban en pocos meses.

Su primer gran operación constituye un buen ejemplo de que la rentabilidad obtenida en el negocio superaba las expectativas de los propietarios, en tanto dependía de un mercado de información asimétrica sobre precios y demanda. En el año 1886, Ortiz y Manuel Regunaga compraron a Nicolovich dos manzanas situadas en la tercera sección de la ciudad a pagar en dos semestres. En la escritura de compra, el vendedor estipulaba que si los compradores vendían los terrenos a un precio mayor al 20% del valor de compra en el plazo de un año, debían bonificar a aquél con el excedente de dicho porcentaje hasta un máximo de 10%. Once meses más tarde, Ortiz y Regunaga vendieron el terreno a otro operador inmobiliario por un precio 39% mayor al precio de compra, pagando la bonificación y obteniendo una diferencia del 29%²⁴. Durante los años ochenta, la firma intervino en varias operaciones de este tipo alcanzando una rentabilidad neta promedio del 59% anual. Dicha rentabilidad no impidió que estuviera al borde de la quiebra en 1893, debido a la cuantía de los préstamos hipotecarios mediante los cuales había financiado sus inversiones inmobiliarias, así como a la quiebra de sus deudores, entre ellos Juan Canals, contratista de las obras del puerto. Los acreedores de la empresa —entre ellos, los principales bancos y compañías de tierras de capital inglés que operaban

²³ Emilio Ortiz fue senador provincial, concejal municipal y miembro de la Liga del Sur, vicepresidente de la Sociedad Rural en 1895 y Presidente de la Bolsa de Comercio (1911-1912). Además de la empresa *E. Ortiz y Cía.*, fundó una sociedad de colonización denominada "Iturraspe, Ortiz y cia", fue vicepresidente de Seguros La Rosario, socio fundador de la Empresa Tranways del Oeste y Director del Banco Sindical.

²⁴ *Archivo Torriglia- Instituto de Investigaciones de la Facultad de Humanidades y Artes de Rosario*, Caja 24, Leg. 348. Escritura de compraventa del 5 de abril de 1886, Leonardo Nicolovich a Emilio Ortiz y Manuel Regunaga y Escritura de compraventa del 5 de marzo de 1887, Emilio Ortiz y Manuel Regunaga a Eladio Mascias.

en la ciudad— dilataron la ejecución de sus deudas, puesto que el patrimonio rural y comercial de Emilio Ortiz cubría las obligaciones contraídas, aunque hacia finales de la década debió transferirles gran parte de sus propiedades urbanas.

Durante los noventa, la firma redujo su participación en la actividad, limitándose a ejercer como intermediaria en remates. A partir de 1900, reanudó la compraventa de tierras, orientada a pequeños compradores y realizó algunas operaciones de importancia con otros agentes inmobiliarios; sin embargo, aún cuando su rentabilidad neta promedio fue alta durante la primera década del siglo (49% anual), la firma no recuperó la posición que tenía en el mercado veinte años antes²⁵.

La firma *A. Máspoli y Cía* fue fundada en 1884 por Alejandro Máspoli, su hermano Pedro y José Bianchi con el objeto de construir edificios y casas de renta en el centro de la ciudad. Dado que esta firma no participó del negocio de compraventa de terrenos durante el boom de los ochenta, no fue afectada por la crisis; por el contrario, la rápida recuperación de la construcción durante los noventa promovió el notable crecimiento de esta empresa, cuya clientela principal estaba formada por sectores de altos ingresos.

La empresa comenzó edificando casas de renta, para luego dirigir la construcción de edificios, tiendas y oficinas situados en el centro de la ciudad (Hotel Savoy, Banco Francés, Oficina de *Chiesa Hnos., Wilson, Sons & Co., La Bola de Nieve*), como también de instalaciones industriales y embarcaderos. Una estrategia comercial diversificada en una demanda de altos ingresos —venta de fincas y edificios—, un sector de ingresos medios —arrendamiento de departamentos— y la demanda comercial e industrial, le permitió convertirse en la mayor empresa constructora de la ciudad, con un capital de dos millones de pesos y trescientos obreros contratados en 1910. Paralelamente, con el fin de reducir los costos de sus insumos, la empresa había iniciado un proceso de integración vertical, fundando la sociedad *Máspoli, Bianchi y Cía.* dedicada al acopio de maderas, aserradero y ebanistería²⁶.

Sin embargo, como consecuencia de la crisis internacional de 1913, la situación económico-financiera de la firma se complicó en poco tiempo: la caída de las inversiones, la suspensión de las importaciones y la paralización de las obras públicas, afectó profundamente la industria de la construcción, un sector particularmente sensible a los cambios externos en tanto dependía del crédito barato y requería insumos extranjeros como madera, hierro y mármol, utilizados en la producción de inmuebles de lujo. Ese mismo año, la empresa se vio obligada a solicitar varios préstamos a distintos particulares, pagando una tasa de interés muy alta (12% anual). La caída de la actividad complicó el cumplimiento de sus obligaciones financieras y en 1915, fue sometida a una verificación judicial de créditos, entrando poco después en concurso de acreedores²⁷.

²⁵ Por otra parte, tanto Emilio y Jorge Ortiz continuaron con sus actividades comerciales y agropecuarias.

²⁶ Alejandro Máspoli, arquitecto de origen suizo, había llegado a la ciudad a principios de los ochenta. Junto a su connacional, Aquiles Chiesa, socio de la casa importadora de maquinaria agrícola más importante de la región, emprendió algunas inversiones en tierras durante los primeros años del novecientos. Lloyd Reginald, *Impresiones de la República Argentina en el Siglo XX*, Buenos Aires-Londres, Cía. Sudamericana de Billetes, 1911, pp. 671. Lamentablemente, no contamos con fuentes que nos permitan determinar la rentabilidad de los negocios de *A. Máspoli y Cía.*

²⁷ *Boletín Oficial de la Bolsa de Comercio de Rosario*, año IV, n° 49, 30 de abril de 1915, pp.2297. *Archivo de los Tribunales de Rosario*, Expedientes Civiles y Comerciales, Serie 3ª, tomo 455, Legajo 224, año 1915, "Arijón José contra Máspoli A. - Causa: Ejecución hipotecaria".

Echesortu y Casas inició su actividad en los primeros ochenta cuando *Ciro Echesortu* y *Casiano Casas* compraron parte de una lonja de terreno situada entre las secciones quinta y sexta, dando origen al Barrio *Echesortu*. Al mismo tiempo, invirtieron en la *Empresa Tranways del Oeste* (1889), –cuyo presidente era *Aneto Echesortu*, también socio de la firma–, concesionaria del recorrido que conectaba el centro, el área de embarcaderos y ferrocarriles y el barrio mencionado²⁸.

Ciro Echesortu, comerciante y empresario agrícola, ejercía desde hacía algunos años la representación de grandes propietarios urbanos en sus operaciones inmobiliarias, de manera que, al igual que *Puccio y Ortiz*, tenía experiencia en el rubro lo cual contribuyó a consolidar una capacidad gerencial basada en el acceso y análisis de la información de mercado²⁹. Durante los años ochenta, la firma se dedicó exclusivamente a la venta de grandes terrenos a otros agentes inmobiliarios. En la primera mitad de los noventa, adquirió nuevos terrenos a precios deprimidos en las secciones tercera y quinta, poniéndolos a la venta a partir de 1895, operaciones que devengaron una rentabilidad promedio del 36% anual, la que ascendió al 40% anual en el novecientos. A partir de 1910, la empresa comenzó a vender los terrenos de la sexta sección comprados en 1886, elevando su rentabilidad promedio anual al 80%.

La firma exhibió un comportamiento altamente racional en sus decisiones de inversión, no intervino en operaciones de riesgo y sólo compraba terrenos cuando los precios bajaban, vendiendo durante los ciclos de alza, lo que le permitió sostener una rentabilidad creciente aunque no tan alta como la obtenida por otros inversores. La localización de las inversiones se concentró en el oeste y noroeste de la ciudad, donde los precios subieron más que en otras áreas urbanas a causa de la cercanía a las instalaciones industriales y ferroviarias. Su mercado estaba formado por una demanda intermedia integrada por grandes agentes inmobiliarios y por comerciantes; recién a partir de 1910, intervino en la venta de lotes pequeños a empleados y constructores, financiando su pago a mediano plazo garantido con hipoteca sobre el terreno.

Echesortu y Casas participó también del mercado de alquileres para los sectores de bajos ingresos, como propietaria de inquilinatos, y de altos ingresos, arrendando terrenos e instalaciones destinados a uso industrial, previamente adquiridos a precios subvaluados en los remates, actividad que le rendía un 12% anual sobre inversión inicial³⁰.

Para financiar sus inversiones en tierras, *Echesortu y Casas* no recurrió al préstamo hipotecario, su patrimonio inmobiliario se acrecentó mediante una política de alianzas

²⁸ Al final del artículo, se puede consultar el plano de la ciudad de Rosario, donde figuran los límites de las secciones censales de acuerdo al Censo Municipal del año 1910 (Figura 1).

²⁹ *Ciro Echesortu* llegó desde Bilbao en 1860. Su éxito inicial en la colonización agrícola de la provincia de Santa Fe, le permitió desarrollar inversiones en otras provincias. En 1883, a través de la dirección de la Sociedad La Buena Esperanza intervino en la colonización de 130 leguas en la provincia de San Luis. *Echesortu* fue consejero del Banco de la Nación Argentina y del Banco Hipotecario Nacional y en 1921, Director del Banco de la Nación Argentina. Además fue vicepresidente de las obras del Puerto de Rosario; presidente de la Fábrica de Cerámicas Alberdi y Director de la Compañía de Seguros "La Royal". Abad De Santillán Diego, *Gran Enciclopedia de la Provincia de Santa Fe*. Buenos Aires, EDIAR, 1967.

³⁰ A.P.N., Protocolo de Pantaleón Egurvide, Escritura 188, 20 de mayo de 1903; Protocolo del Escribano Isafas Olivera, Escritura 275, 24 de setiembre de 1903.

matrimoniales que integró a la firma, el patrimonio de otras familias comerciantes y rentistas de la élite local. De este modo, la empresa operó como oferente en el mercado informal de crédito desde sus comienzos. En los noventa, inició sucesivas demandas contra comerciantes y deudores hipotecarios por cobro de pesos, ninguna de las cuales terminó en embargo, confirmando que, en un contexto de incertidumbre respecto a la evolución de los precios y de las ventas de los terrenos urbanos, resultaba más conveniente negociar el cobro de las deudas que ejecutar propiedades de precio dudoso³¹. En la década del veinte, ya gerenciada por la segunda generación familiar, la firma se convirtió en Sociedad Anónima y aumentó su participación en el mercado de terrenos y viviendas para sectores de ingresos medios y bajos.

Una de las claves para analizar las disímiles trayectorias refiere a las asimetrías del mercado de información del sector. Las asimetrías de información que operaban en el mercado de tierras y de crédito, constituyeron uno de los factores de riesgo de mayor incidencia en los negocios inmobiliarios basados en la estimación del precio futuro de los terrenos según su localización, cuando aún no se había definido la dirección de la expansión urbana en el siglo diecinueve. Las frecuentes prácticas deshonestas en un mercado de precios fluctuantes en el corto plazo, escasamente regulado por la normativa municipal, en el que confluían inversores de distintas provincias, reforzaban las situaciones de información asimétrica. Además en los noventa, aún se aplicaban diferentes unidades en la mensura de los terrenos urbanos (vara castellana, vara rosarina, vara de Buenos Aires), lo que sumado a que el trazado de calles sólo abarcaba una cuarta parte del territorio comprendido en el municipio de Rosario, originó frecuentes litigios entre propietarios de terrenos colindantes respecto a los límites, dimensiones y orientación de las parcelas.

Dado que la deshonestidad de ciertos agentes favorecía el incremento de los costos de transacción y generaba desconfianza entre los inversores, los operadores optaron por alertar sobre las prácticas fraudulentas a través de su difusión en la prensa periódica y la publicación de los litigios judiciales en curso. El Caso Mata-Ortiz (Ed. 1888) constituye un buen ejemplo de aquellas prácticas dolosas basadas en la información asimétrica que generaban ganancias extraordinarias. En el año 1885, Juan M. Ortiz (hermano de Emilio y Jorge) compró unos terrenos a muy bajo precio, los cuales vendió a Diáscoro Mata dos años más tarde obteniendo una diferencia del 850% sobre el precio de compra. Mata vendió estos terrenos a Juan Echevarría, quien a su vez los transfirió a unos compradores oriundos de la Capital Federal durante el mismo año. Para reducir costos de intermediación estas transferencias se registraron mediante boletos de compraventa. Al momento de escriturar, los compradores detectaron que los títulos de propiedad eran deficientes, de manera que se negaron a pagar. Ante la demanda de Ortiz a Mata por incumplimiento de contrato, el abogado de Mata cuestionó la legalidad de las escrituras presentadas por Ortiz. Finalmente el fallo judicial favoreció a Mata³².

³¹ Esta situación comenzó a cambiar a fines de siglo, cuando las causas por cobro de pesos se continuaron con embargos preventivos, hasta que a en 1914 comenzó a definirse una nueva tendencia, la ejecución hipotecaria, sobre la cual se habla más adelante.

³² **Cuestión Mata-Ortiz**, Rosario, Imprenta a gas de El Municipio, 1888.

El mercado del crédito también adolecía de problemas de asimetría. En las últimas décadas del ochocientos, tanto el crédito institucional como el crédito informal a mediano plazo se orientó a financiar operaciones entre grandes inversores inmobiliarios sobre terrenos sin deslindar, a tasas de interés muy variables. En los años que siguieron a la crisis, la banca pública y privada restringió el préstamo con garantía inmobiliaria, incrementándose la utilización de un crédito informal costoso y a corto plazo. Inversores, rentistas y comerciantes prestaban pequeñas sumas de dinero a comerciantes minoristas, promotores y constructores con garantía en hipotecas, cuyo vencimiento oscilaba de seis meses a tres años, cobrándose un interés anual entre 8% y 12%, bastante mayor a la tasa de interés bancaria (7%)³³.

La flexibilización de las condiciones financieras y la disminución de las asimetrías en el mercado de crédito orientado a la demanda final se produjo recién en el nuevo siglo. En 1903, se inició la venta de lotes en mensualidades, a la vez que se amplió el plazo de financiación hasta seis años en 1910. El desarrollo del crédito inmobiliario para pequeños compradores fue posible en la medida en que crecieron las expectativas de las empresas a raíz de la reactivación económico-financiera y el aumento de la población urbana, lo cual propició la disminución del monto de las mensualidades (en 1910, se ofrecían lotes suburbanos a pagar en cuotas de \$3) y la estabilización de las tasas de interés vigentes en los circuitos institucional e informal en un 6%³⁴.

La crisis de 1913 impuso un nuevo viraje a la cuestión: la disminución de la oferta de dinero propició el retorno de profundas asimetrías en el mercado de crédito inmobiliario. En el circuito informal, las tasas de interés aumentaron del 7% al 10% entre 1913 y 1914 y paralelamente, se multiplicaron las causas judiciales que terminaban en la ejecución hipotecaria del deudor, invirtiéndose la conducta de los acreedores hipotecarios en la gestión de sus deudas respecto a lo actuado durante la década del noventa. Ahora, ante el incumplimiento en el pago de una cuota adeudada, los prestamistas presentaban el caso en la justicia comercial, solicitando la ejecución hipotecaria de los bienes. El trámite judicial era sumamente expeditivo: en no más de tres meses se remataba la propiedad hipotecada, siendo adquirida por menos de su valor de tasación por el primer interesado en la subasta, el acreedor. La difusión de esta modalidad produjo una reorganización del mercado inmobiliario a partir de la concentración de propiedades urbanas de alto valor inmobiliario en manos de los acreedores hipotecarios y la ruina de empresarios e inversores que habían recurrido al préstamo en el circuito informal, pagando intereses de alrededor del 12% anual. Esta situación alcanzó tal visibilidad que motivó la publicación de varios artículos periodísticos condenando este tipo de prácticas.

Como una prueba reveladora del fin que persiguen los acreedores, se invoca el hecho de que desde el comienzo de la actual crisis ninguna finca sacada a remate es

³³ Sobre la tasa de interés bancario durante la década del noventa, véase Gallo E., op. cit., pp. 240-241. La política crediticia de la banca argentina en estos años es examinada por Regalsky Andrés, "Banca y Capitalismo en la Argentina, 1850-1930. Un ensayo crítico", *Revista Ciclos en la Historia, la Economía y la Sociedad*, Año IX, N° 18, 2do semestre de 1999, Buenos Aires, pp. 39-42.

³⁴ La liberalización de la política de préstamos se expresó en el importante aumento de las operaciones garantizadas con hipotecas: El monto de operaciones con hipotecas sobre el monto de ventas aumentó del 27% al 62% entre 1904 y 1911; mientras que número de operaciones con hipotecas sobre el total de ventas ascendió del 18% al 70%. Lanciotti N. "Las transformaciones en la demanda...", pp. 8-9.

subastada y todas son adjudicadas a aquellos que se hacen dueños de propiedades valiosas por un precio menor del 40% de la tasación que ellos mismos hicieron... Como estos procederes están dando margen a la ruina de muchas fortunas privadas, acumuladas después de una honorable y constante labor se pide que intervenga la justicia³⁵.

Así, la ejecución hipotecaria de los bienes de Alejandro y Pedro Máspoli había sido solicitada por José Arijón, un importante inversor inmobiliario local, a quien los Máspoli habían solicitado un préstamo de \$280.000 en el mes de mayo de 1913. La escasa voluntad de negociación de Arijón se manifiesta en el hecho de que pidió la ampliación del embargo sobre los alquileres que devengaba el bien hipotecado, a fin de cobrar la deuda sobre el ingreso corriente de los demandados con el compromiso de suspender el juicio. Grande fue la sorpresa de los deudores, cuando luego de aprobarse el embargo, Arijón decidió continuar con el juicio, que concluyó con la adquisición en remate de las propiedades de Máspoli por parte de Arijón³⁶.

II.c. Las sociedades anónimas urbanizadoras

La experiencia comercial adquirida durante la gestión de los negocios en los años de crisis fue capitalizada por aquellas empresas e inversores que continuaron operando en el nuevo siglo, quienes adoptaron un criterio más conservador en las decisiones relativas a las áreas de inversión inmobiliaria y financiera a la vez que incorporaron estrategias tendientes a contrarrestar las asimetrías señaladas. En primer lugar, la inversión se concentró en el área de localización industrial óptima situada en el noroeste de la ciudad (secciones 3° y 5°) y en las áreas pobladas suburbanas adyacentes a los edificios públicos y a las instalaciones comerciales (Sección 2°). En segundo lugar, las empresas complementaron su participación en la demanda intermedia, con la inserción en el segmento de la demanda final. En tercer lugar, se incrementó el control de las prácticas deshonestas mediante la utilización de los canales judiciales y la publicidad de los actos dolosos. Finalmente, se destaca la tendencia a asumir en forma conjunta las inversiones de riesgo en áreas suburbanas.

En esta dirección, se inscribe un cambio significativo en la organización de las empresas inmobiliarias: a comienzos del siglo veinte, se crearon distintas sociedades anónimas con el objetivo de emprender la urbanización de las áreas situadas en los límites del municipio. Si bien en la primera fase expansiva del ciclo se habían creado inmobiliarias y constructoras organizadas en sociedades por acciones, tales como el

³⁵ *Diario La Nación*, 15 de marzo de 1915. En *El Mensajero* y en *La Razón* se publican notas de similar tenor.

³⁶ *Archivo de los Tribunales de Rosario*, Expedientes Civiles y Comerciales. Serie 3ª, tomo 455, Legajo 224, año 1915. "Arijón José contra Máspoli A. - Causa: Ejecución hipotecaria". La evaluación de este caso como parte de una conducta comercial se basa en el análisis de varias demandas judiciales iniciadas por Arijón entre 1913 y 1917, en cuyo desarrollo se repite el patrón señalado, préstamo de grandes sumas a intereses usurarios con garantía hipotecaria, presentación de demanda y rápida resolución judicial del caso a favor de Arijón con los mismos resultados que en el caso de referencia. Entre los terrenos que pasaron a propiedad de Arijón, se identifican además propiedades rurales de amplias dimensiones localizadas en el suroeste de la provincia de Santa Fe y en sur de la provincia de Córdoba. Véase, A.T.R., Expedientes civiles y comerciales. "Arijón José contra Sarghel, Lampé y Escudero", año 1913; "Arijón José contra Sucesores de Arturo Zinny", año 1917.

Banco Constructor Santafecino o la *Sociedad Anónima La Constructora*, ninguna había logrado traspasar el umbral del siglo veinte³⁷.

Las sociedades anónimas inmobiliarias surgieron como parte de una estrategia de distintos operadores locales que optaron por compartir riesgos en la inversión y gestión inmobiliaria, así como en la producción de viviendas económicas, planificadas sobre la base de un gran stock de terrenos adquiridos previamente, con la expectativa de satisfacer la demanda creciente de propiedades alentada por la flexibilización del crédito y la instalación del tranvía eléctrico en 1906. Estas empresas ejercían el control de la totalidad del proceso –gestión del capital de inversión, urbanización, comercialización de lotes, producción y comercialización de viviendas, en tanto las decisiones sobre área de inversión, tipo de edificación y estrategias comerciales eran tomadas por el cuerpo directivo.

En la reorganización de las empresas inmobiliarias se descubren dos procesos convergentes: Por un lado, el desplazamiento del individualismo competitivo difundido en los ochenta a través de la introducción de estrategias de colaboración para ganar eficiencia en un contexto de alta incertidumbre; por otra parte, se reforzó la segmentación del mercado de información articulado en la demanda final de propiedades, puesto que los accionistas de estas empresas, eran hombres de la elite local que participaban directamente de las decisiones públicas respecto a la dirección y modalidad de la expansión urbana a través de sus funciones en el Concejo Deliberante, y particularmente en las Comisión de Obras públicas del gobierno municipal. Al respecto, el hecho de que las sociedades urbanizadoras más importantes de la ciudad, *S.A. El Saladillo* y *S.A. El Arroyito*, hayan sido creadas en el año 1905, a pocos meses de aprobarse la propuesta de la compañía belga de tranvías demuestra que las decisiones de inversión se tomaron luego de asegurarse que las redes tranviarias alcanzarían los terrenos que proyectaban adquirir, y previa aprobación municipal del trazado de calles incluidas en los barrios a lotear, lo que configura una modalidad inversa a la difundida en los ochenta, cuando las inversiones antecedian a la reglamentación municipal sobre el trazado de calles.

La colaboración entre los distintos operadores inmobiliarios resultaba necesaria en la medida en que los empresarios locales habían perdido el control de las empresas de transporte urbano. Cabe señalar, que la producción del espacio urbano en Argentina del siglo diecinueve se presentó de un modo diferente a lo observado en otras ciudades americanas de similar desarrollo durante el período analizado –particularmente, Boston y Chicago en los Estados Unidos, Winnipeg y Toronto en Canadá–, en las cuales, la comercialización de terrenos suburbanos se emprendía con posterioridad a la instalación

³⁷ El *Banco Constructor Santafecino* constituyó la primera sociedad anónima fundada por empresarios locales del sector. El Banco, creado en 1887 con un capital inicial de un millón de pesos, tenía por objeto comprar y vender fincas y propiedades para fraccionarlos en solares y venderlos, edificar casas para vender en remate público o alquilarlas y abrir una caja de ahorro para recibir depósitos. Su trayectoria no resultó exitosa. La entidad había comprado tierras muy caras en el pico del alza de precios (1887-1889) en un área de quintas, con la expectativa de su pronta conversión a uso urbano. La crisis hizo caer los precios sobrevaluados de esas tierras –cuya urbanización no se iniciaría hasta el nuevo siglo, ocasionando graves pérdidas a la compañía, que debió malvender sus propiedades a precios deprimidos. *A.P.N.*, Protocolo del Escribano Bartolomé Sivore-1887, Contrato de Sociedad del Banco Constructor Santafecino, 24 de febrero de 1887.

de los servicios urbanos de infraestructura. En las ciudades argentinas, y particularmente en Rosario, el proceso de urbanización se iniciaba con la subdivisión de las grandes propiedades, luego se procedía a la apertura de calles, se loteaba, se edificaba y años después, se instalaban los servicios públicos. En tanto la ocupación del lote precedía a la instalación de servicios públicos, los terrenos urbanos localizados en áreas no muy distantes del distrito central carentes de servicios eran sensiblemente más baratos que los terrenos ubicados en el área delimitada por la primera ronda de bulevares —que contaba con servicios básicos hacia 1910— debido a que aquellos no comprendían el costo de instalación de los servicios de aguas corrientes, cloacas y pavimentación. Sólo la promesa de acceso a las líneas de transporte parece haber constituido una condición necesaria para las familias al momento de adquirir un terreno para vivienda.

Esta modalidad de ocupación del suelo urbano derivaba de las condiciones de contratación de los servicios públicos y del origen de los capitales de inversión. En las ciudades referidas —Chicago, Boston o Toronto—, el negocio de la compraventa de tierras, la construcción y explotación del sistema de transporte se concentró en manos de unos pocos empresarios locales, que de este modo se aseguraban la rentabilidad futura de sus inversiones en tierras en tanto planificaban la construcción de los nuevos ramales en función del área urbana que convenía librar al mercado a partir del cálculo racional de los beneficios, a la vez que les permitía compensar posibles pérdidas en una actividad con los beneficios derivados de la actividad integrada³⁸.

En la ciudad de Rosario, desde mediados de la década del ochenta la provisión de electricidad, agua corriente, cloacas y desagües había sido contratada con empresas inglesas; mientras que la mayoría de las empresas de tranvías de tracción a sangre era de capital local. Los accionistas de las empresas tranviarias habían intervenido activamente en el negocio inmobiliario urbano durante el boom de los años ochenta. No obstante, la electrificación del tranvía en 1906, desde entonces controlado por la Compañía General de Tranvías Eléctricos del Rosario, propiedad del grupo belga SOFINA, excluyó al capital local del negocio del transporte urbano, justo en el momento en que la reactivación económica transformaba a la compraventa de lotes suburbanos en un negocio atractivo. De manera que en este caso, las inversiones en infraestructura y la urbanización del territorio se desarrollaron paralelamente, en manos de grupos empresariales diferentes en su origen, organización y prácticas, situación que promovió el aumento del riesgo empresarial en comparación con las condiciones vigentes a finales del siglo diecinueve.³⁹

³⁸ Para el caso de Boston, véase Bass Warner Jr. Sam, *Streetcar suburbs. The process of Growth in Boston, 1870-1900*, Boston, Harvard University Press, 1977; Para Chicago, Ward Stephen, *Selling places. The marketing and promotion of towns and cities 1850-2000*. Londres, E & FN Spon – Routledge, 1998, pp. 86-93. Sobre el proceso de urbanización en las ciudades canadienses, véase Artibise Alan, *Town and City. Aspects of Western Canadian urban development*. Canadá, Canadian Plains Research Center, University of Regina, 1981.

³⁹ Lo observado en el caso de Rosario coincide con lo sucedido en otras ciudades latinoamericanas. La construcción y explotación del tranvía eléctrico en las ciudades de Buenos Aires, Montevideo, Río de Janeiro y San Pablo se contrató con empresas de capital extranjero (inglesas, alemanas y canadienses fundamentalmente) que no intervinieron en la comercialización de terrenos. El enfrentamiento entre las elites locales con importantes intereses en la especulación urbana y las empresas tranviarias en torno a la extensión de las redes tranviarias y al control de las tarifas determinó frecuentes conflictos entre los gobiernos municipales y las empresas extranjeras. Ver Boone Christopher, "Streetcar and Politics in Rio

Entre las sociedades anónimas de capital local dedicadas al negocio inmobiliario fundadas durante la segunda fase de crecimiento del ciclo podemos mencionar, además de las citadas S.A. *El Saladillo* y S.A. *El Arroyito*, *La Inmobiliaria Rosarina*, S.A. *La Nueva Fisherton*, *Sociedad La Urbanizadora Rosarina*, el *Banco Popular de Rosario* y *La Propiedad*, *Sociedad Anónima Constructora*.

La *Sociedad Anónima El Saladillo* se constituyó en el año 1905 con un capital inicial de un millón doscientos mil pesos moneda nacional. Su objeto era comprar a los herederos de Manuel Arijón (hermano de José Arijón), la propiedad denominada El Saladillo; administrar, fraccionar y vender la propiedad y sus accesorios al contado o a plazos; hacer construcciones para ser vendidas al contado o a plazos y tomar participación en empresas que se establezcan dentro de la propiedad social⁴⁰.

Luego de la aprobación definitiva de los planos del barrio Saladillo, situado en el límite sur de la ciudad, la firma inició la venta de casas, solares y terrenos para quintas, al contado, a plazos o en mensualidades. Su mercado estaba constituido por comerciantes, agricultores y por otros operadores inmobiliarios. Los precios de las propiedades eran accesibles, aunque sensiblemente más caros que propiedades de localización equivalente en otras secciones urbanas; a la vez ofrecían el mayor plazo de financiación del mercado. Dado que los terrenos habían sido adquiridos a precios muy bajos en una operación de mínimo costo financiero, la empresa obtuvo una rentabilidad anual muy alta, 830 % antes de 1910 y 112% después de 1910, cifras que representaban una rentabilidad promedio mayor a la de otras empresas similares durante el período⁴¹.

Desde su creación, la empresa fue acusada de ejercer prácticas comerciales dolosas, así como de presionar al gobierno municipal por la aprobación de resoluciones favorables a sus intereses. El diario *El Municipio* del 13 de julio de 1905 denunciaba que el proyecto de traslado de matadero municipal al Barrio El Saladillo entonces discutido en el Concejo Deliberante, era un negociado que favorecía a los entonces futuros socios fundadores de la compañía. Decía el diario que Alberto Paz y Emilio Schiffner habían pautado la compra de 800 cuadras en el Saladillo a la Testamentaria de Manuel Arijón por \$1.200.000, en función de que luego venderían 700 cuadras a la Municipalidad de Rosario para la construcción del matadero por el precio \$1.200.000, lo que generaría una ganancia de \$150.000 correspondiente al valor de las 100 cuadras restantes, sin desembolso alguno por parte de los mencionados Schiffner y Paz. Días después, el intendente

de Janeiro: Private Enterprise versus Municipal Government in the Provision of Mass Transit, 1903-1920", *Journal of Latin American Studies*, vol 27-2, Londres, 1995, pp. 343-365; Rosenthal Anton, "The arrival of the Electric Streetcar and the Conflict over Progress in Early Twentieth-Century Montevideo", *Journal of Latin American Studies*, vol 27-2, Londres, 1995, pp. 319-341.

⁴⁰ Su directorio estaba integrado por Alberto Paz, Constantino Raffo, Angel Muzzio, Emilio Schiffner, Rufino Escudero, Humberto Guerzoni, Jose García Gonzalez, Arturo Zimny y Tomás Lynch. Entre sus accionistas, cabe mencionar a Ovidio Rodríguez, Fernando Pessan, Manuel Echeverría, Francisco Cánepa, Esteban S. Frugoni, Bartolome Vasallo, Leopoldo Bellando, Juan B Castagnino, Oscar Meyer, Julián Paz, Julián Martínez, Tomas Berlingieri, Gervasio Colombres, Manuel Paz, Carlos Herfst, Pfo Díaz Valdez, Abel Pagnard y José I. Llobet. Véase *Barrio Saladillo*, Album editado por la SA El Saladillo, s/fecha.

⁴¹ Dado que las sociedades inmobiliarias de capital local no cotizaban en el mercado de valores, no podemos analizar la rentabilidad a partir de la evolución de los dividendos anuales y del precio de las acciones, aún en el caso de las sociedades anónimas; por lo tanto, en todos los casos el cálculo de la rentabilidad se realizó según el criterio explicitado en la nota 18.

Santiago Pinasco rechazaba el proyecto de traslado del matadero; aunque tres años más tarde, el intendente Nicasio Vila aprobaba la compra de una amplia fracción de terreno en Barrio Saladillo a precios de mercado, lo que constituyó un muy buen negocio para la compañía⁴². Asimismo, la empresa fue acusada de vender terrenos ubicados fuera de los límites del municipio como pertenecientes a la jurisdicción de Rosario, en un caso muy publicitado cuya sentencia judicial fue favorable a los demandantes⁴³.

La estrecha relación entre los accionistas y el gobierno municipal, particularmente manifiesta en el Concejo Deliberante posibilitó que esta empresa contara con algunas ventajas respecto a otras compañías. Si bien los terrenos de las sociedades urbanizadoras fueron exonerados del impuesto de edificación y línea por cinco años, Saladillo fue el único barrio suburbano que tenía servicio de aguas corrientes en 1910. Hacia finales del período estudiado, El Saladillo había vendido aproximadamente el 30% de la superficie comprada y tenía un capital emitido de diez millones de pesos, lo que la convertía en la empresa líder del sector.

La *Sociedad Anónima El Arroyito* tuvo una trayectoria similar a la recién descrita, con la diferencia de que su formación convocó a los inversores y propietarios urbanos de la zona norte de la ciudad. Creada en 1905, con el objetivo de explotación de tierras urbanas y rurales, adquirió parte de los terrenos que formarían el Barrio Arroyito, a la *S.A. Industrial y Pastoril Belga* ese mismo año y una vez aprobado el trazado de calles, los subdividió en lotes medianos y pequeños destinados fundamentalmente al uso agrícola y residencial. El precio de venta de estos terrenos era bajo, habida cuenta que el tranvía eléctrico sólo llegaba al límite sur del barrio.

Al igual que *El Saladillo*, vendió a la Municipalidad de Rosario, a precio alto mediante amplia financiación, una gran fracción de terreno con destino a convertirse en un parque público, operación que promovió la valorización de los terrenos adyacentes propiedad de la compañía. La rentabilidad anual de sus negocios fue alta: en promedio, 251% en el novecientos y 400% en la década del diez, cuando superó la rentabilidad anual promedio de *El Saladillo*⁴⁴.

Los niveles de rentabilidad de las empresas orientadas exclusivamente al mercado de las pequeñas propiedades con destino a vivienda familiar eran menores a los rendimientos de las empresas urbanizadoras citadas, debido a que aquellas afrontaban mayores costos de intermediación y el monto de sus ventas era menor, aunque el volumen de

⁴² La mayoría de los accionistas de El Saladillo fueron concejales municipales durante los años de expansión de la empresa. En 1912, el proyecto de traslado del matadero al Barrio Saladillo fue nuevamente debatido en el Concejo Deliberante y aprobado por unanimidad; aunque luego fue rechazado por el Intendente Daniel Infante. Aunque el traslado del matadero no se concretó hasta 1928, con posterioridad a la instalación del Frigorífico Swift en el área, los intereses de los productores ganaderos –particularmente los sucesores de Alvear, cuyas propiedades se extendían al sur del límite del Municipio– se vincularon al proyecto urbanizador del Saladillo en sus orígenes.

⁴³ Los demandantes fueron Rafael Gutiérrez y la empresa “Baños y Parques del Saladillo”. **Contestación a la expresión de agravios e informe en el asunto: Rafael Gutiérrez contra la S.A. El Saladillo**, Rosario, B. Tamburini & Cía, 1916.

⁴⁴ Lamentablemente no contamos con la nómina completa de los accionistas de El Arroyito. Sabemos que su presidente era Ernesto Brandt. Pantaleón Egurvide, el vicepresidente y Willis Baker, el secretario y que todos los propietarios de los terrenos del barrio Arroyito, entre ellos José Arijón, eran accionistas. Los mencionados también fueron concejales de la ciudad en distintos períodos durante la actuación de la compañía.

operaciones fuera mayor. Una de las empresas más importantes entre aquellas orientadas al mercado de la demanda final de propiedades era *La Inmobiliaria Rosarina* (luego continuada por *Infante y Arrillaga*). Entre 1907 y 1914, esta firma se especializó en la venta en mensualidades de casas y terrenos de mediana y pequeña superficie para uso familiar y comercial situados en el Barrio Arrillaga, próximo al área fabril ferroviaria y a no más de veinte cuadras del centro de la ciudad⁴⁵. Las propiedades del Barrio Arrillaga fueron vendidas a precios mayores que los verificados en las ventas de *El Saladillo* y *El Arroyito*, puesto que el área contaba con una buena accesibilidad garantizada por varias líneas tranviarias, además de servicio de aguas corrientes y calles pavimentadas. Aún cuando parte de los terrenos había sido comprado a precios en alza, la empresa obtuvo una tasa satisfactoria de rentabilidad anual: 80% en el novecientos y 42% en la década del diez. Entre 1913 y 1914, la sociedad —ya bajo el nombre de *Infante y Arrillaga*, extendió sus operaciones hacia áreas suburbanas más alejadas (Barrios Mendoza y Godoy, Sección 6°), obteniendo una ganancia del 55% anual.

Por su parte el *Banco Popular de Rosario*, fundado en 1899 con el objeto de realizar operaciones bancarias, comprar y vender propiedades, mercancías y muebles, administrar propiedades y rentas, construir y reconstruir casas, intervino en el mercado inmobiliario local de un modo similar al observado en *La Inmobiliaria Rosarina*. En este caso, la venta financiada de terrenos y viviendas económicas se concentraba en la quinta sección, al sur del Barrio Arrillaga, obteniendo una rentabilidad anual del 40%⁴⁶.

La activa intervención de las sociedades anónimas en el mercado inmobiliario atrajo la difusión de modernas estrategias publicitarias. El afiche, los cartelones de tela en calles y plazas y la organización de remates al aire libre constituyeron las formas usuales de publicitar la venta de propiedades destinadas a los pequeños compradores. Una de las estrategias más novedosas para captar pequeños compradores fue la implementada por *La Inmobiliaria Rosarina*, que anualmente realizaba un sorteo entre sus clientes, cuyo premio era la cancelación de las cuotas pendientes para aquellos que hubieran efectuado una compra hasta \$1800 y el descuento de \$2000 para quienes hubieran adquirido una propiedad valuada en más de \$1800. Esta estrategia puede considerarse exitosa en la medida que permitió a la empresa tener al menos ochocientos clientes en 1914⁴⁷.

Un ejemplo de remate orientado hacia este sector del mercado fue el organizado por José Moguera, quien además de facilitar el traslado en tren y proporcionar el almuerzo para los 3000 asistentes, entregó diez mil ladrillos gratis para cada uno de los primeros veinte compradores sobre un total de 200⁴⁸. La entrega de ladrillos era una estrategia para valorizar los terrenos vendidos y asegurarse el cobro de las cuotas, mediante la cual se alentaba la construcción de viviendas en los lotes vacantes y el aumento del precio de los lotes vecinos, haciendo que las cuotas pudieran luego cobrarse con más seguridad.

⁴⁵ Parte de los terrenos en venta provenía del aporte de Juan Arrillaga, accionista mayoritario de la empresa, otros fueron comprados entre 1906 y 1907.

⁴⁶ El gerente del Banco Popular era Julio Martínez Deniz y sus directorio estaba integrado por Casiano Casas, Juan Cabanellas, Nicolás Borro, Natalio Ricardone h, Juan Arrillaga, Víctor Pesenti, Sebastián Boggiano, Manuel García y Candido Lueso. Lloyd Reginald, op. cit. pp. 645, 650.

⁴⁷ A.P.N., Protocolo de Arturo Covernton, año 1909, Escritura n° 569, Acta de Sorteo de *La Inmobiliaria Rosarina*.

⁴⁸ *Monos y Monadas*, Rosario, 18 de junio de 1911.

Asimismo, los anuncios en los diarios locales y las crónicas periodísticas sobre cada remate efectuado, la edición de folletos con sus respectivos planos y las subastas céntricas eran los instrumentos de promoción adecuados para el sector de la demanda intermedia. Se publicaban pequeñas ediciones en papel especial, cuyos textos enfatizaban la oportunidad de realizar buenos negocios en "terrenos de gran porvenir por el prodigioso avance que va tomando la edificación obrera", mencionando además la legitimidad de los títulos de propiedad. La competencia entre los oferentes de terrenos suburbanos se centraba en el precio y la financiación, por lo que estos aspectos eran particularmente destacados en los anuncios publicitarios. En el caso de terrenos situados en áreas urbanas consolidadas, se destacaba la disponibilidad de líneas tranviarias y la pavimentación de sus calles. Los afiches publicitarios brindaban además abundante información sobre la localización del terreno –factor central en la estimación de bienes raíces–, ofreciendo la posibilidad de consultar los planos en las oficinas del rematador. Las subastas públicas dirigidas a inversores e intermediarios se realizaban en oficinas del centro de la ciudad; como ejemplo, cabe citar el remate nocturno organizado por Alvaro Lombana, al cual asistieron 400 personas, "...entre los cuales había capitalistas, banqueros, abogados, medios colonos, hacendados, comerciantes, industriales, empleados y especuladores", ocasión en la cual se vendieron 27 lotes⁴⁹.

III. Comentarios finales

Las diferentes trayectorias empresariales analizadas parecen desmentir la idea de que la inversión inmobiliaria permitía disminuir el riesgo económico, que tanto la diversificación como la integración posibilitaban asumir un mayor control del mercado y desplazar a los competidores y que el objetivo de los empresarios del sector era la maximización de la rentabilidad. El caso de A. Máspoli y Cía. resulta paradójico, dado que su organización, estrategias de inversión y comercialización la convirtieron en una de las empresas más modernas e integradas del sector; sin embargo esto no evitó su caída. La experiencia de E. Ortiz y Cía. demuestra que la inversión inmobiliaria como estrategia de diversificación no siempre garantizó la rentabilidad y seguridad de las inversiones. El caso Alvarado y Puccio, al igual que otros agentes como Juan Canals y Nicasio Vila, demuestra que el acceso a los resortes del poder político –en este caso provincial– permitía realizar buenos negocios en el corto plazo, pero no era suficiente para garantizar la continuidad y el éxito económico en el mediano y largo plazo. Finalmente, Echesortu y Casas, cuyas inversiones se concentraron en negocios de menor riesgo y rentabilidad, expandiéndose gradualmente desde el sector de la demanda intermedia hacia la demanda final de propiedades, parece haber operado en función de disminuir el riesgo, asegurar sus inversiones y controlar el mercado más que de maximizar la rentabilidad. Por otra parte, la continuidad de sus negocios sugiere una trayectoria excepcional, si se la compara con la del resto de los actores que intervenían en un mercado fluctuante, donde la puja entre rentistas, promotores y constructores por la apropiación de la renta de localización producía desiguales resultados entre los jugadores, aún cuan-

⁴⁹ **Monos y Monadas**, Rosario, 18 de junio de 1911.

do contaran con un importante patrimonio inicial y contactos políticos y comerciales equivalentes⁵⁰.

Los problemas parecen haber sido básicamente tres: las asimetrías en el mercado del crédito, la segmentación del mercado de información y la insuficiencia de la demanda. La experiencia de A. Máspoli y Cía puede ser ilustrativa al respecto, puesto que su perfil empresarial innovador y la ausencia de inversiones especulativas, no evitaron un fracaso que puede atribuirse a sus dificultades para acceder al crédito externo a bajo costo —como fue el caso de Neil y Cía, una sociedad comercial financiada por la S.A. Buenos Aires Building Society Ltd.— o al crédito familiar —como Echesortu y Casas—, lo que la obligó a pagar altos costos financieros en el circuito informal. Adicionalmente, debe considerarse que la demanda de viviendas de lujo en una ciudad comercial no burocrática como Rosario, había llegado a su límite, en un momento en que el mercado de las viviendas económicas estaba en su etapa inicial de desarrollo y no garantizaba alta rentabilidad como inversión independiente⁵¹.

La experiencia empresarial adquirida durante la década del noventa por aquellos inversores y operadores que atravesaron la crisis promovió la especialización de los negocios inmobiliarios así como la organización de las sociedades por acciones en el nuevo siglo. Las sociedades anónimas fueron creadas con el fin de administrar eficazmente el capital de inversión aportado por los operadores inmobiliarios locales y ampliar el control del mercado inmobiliario urbano en respuesta a la situación planteada por la expansión inicial de la demanda final de propiedades, debido a que la importante inversión fija requerida por este segmento del mercado demoraría varios años en producir rentabilidad en caso de que fuera asumida por particulares.

La inversión en acciones de dichas sociedades fue especialmente emprendida por los titulares de las sociedades comerciales del sector, quienes continuaban desarrollando los negocios orientados a la demanda intermedia industrial, comercial o especulativa en el marco de sus empresas. Como se ha podido observar, la rentabilidad de las operaciones de intermediación era mayor que la obtenida por la venta de propiedades para su uso, de manera que resultaba conveniente para los gestores y empresarios, mantener sus actividades como intermediarios en el ámbito de sus empresas familiares o unipersonales donde una vez más los resultados dependían de los contactos interpersonales, a la par que participar como accionistas de las grandes compañías ingresando así, en un mercado de reciente formación cuyos riesgos excedían las capacidades gerenciales y el capital de inversión de los operadores locales considerados individualmente.

Por otra parte, cada una de las sociedades anónimas analizadas operaba en distintas áreas urbanas cuyos límites coincidían con el trazado de nuevos barrios, límites que

⁵⁰ Tanto Emilio Ortiz, como Ciro Echesortu, Casiano Casas y Elías Alvarado fueron concejales municipales durante el período analizado, y como tales, en frecuentes oportunidades presentaron y aprobaron proyectos cuya implementación incidía directamente en los negocios inmobiliarios, según se puede observar en los debates del Concejo Deliberante. Este tema merece un análisis ulterior, que excede los límites de esta ponencia.

⁵¹ El alquiler de casas de renta le proporcionaba a A. Máspoli y Cía un ingreso corriente, que no era suficiente para emprender nuevas inversiones. Generalmente, se ha sobrevaluado la rentabilidad de los alquileres en inquilinatos y conventillos; sin embargo, este tipo de inversión de muy bajo riesgo devengaba ingresos significativos sólo para operadores menores, pero no constituían el ingreso principal de las sociedades inmobiliarias ni de los grandes rentistas.

prescribieron la forma y orientación de la ocupación del territorio durante los años subsiguientes, así como la densificación urbana iniciada en los años treinta. La distribución espacial de los negocios determinó la formación de una oferta oligopólica de propiedades sobre la base de la segmentación del espacio urbano en distintos submercados, cuyos niveles de oferta y precios eran fijados por dichas sociedades. No obstante, es preciso señalar que el crecimiento de la demanda también brindó oportunidades de inversión a pequeñas empresas unipersonales que operaban en ciertos nichos del mercado bajo una lógica diferente, generalmente articulada en torno a relaciones profesionales o étnicas, aunque su participación se mantuvo subordinada a los precios reguladores fijados por los grandes agentes.

En síntesis, podemos confirmar que durante la expansión inicial de la demanda final de propiedades urbanas, se manifestó una tendencia hacia la especialización de las empresas, a partir de la consolidación del agente único —aquél que compra, construye y comercializa— y la concentración de la oferta inmobiliaria de propiedades suburbanas en manos de las sociedades anónimas de capital local. La integración de los distintos negocios inmobiliarios, la concentración de recursos financieros y de la información, llevada a cabo por dichas sociedades constituyó una estrategia tendiente a disminuir los riesgos de la inversión inmobiliaria, captar nuevos sectores del mercado y asegurar ganancias estables para las empresas de capital local.

Para finalizar, vale recordar aquello que Giovanni Levi ha señalado en su estudio sobre el mercado de tierras de Santena, tal es que los mecanismos de racionalidad limitada dependen del acceso a la información y por lo tanto, varían histórica y socialmente. Es tarea de la investigación histórica resolver la dificultad de conceptualizar los comportamientos de los actores sociales sin olvidar que su lógica esta atravesada por múltiples situaciones relativas al ciclo vital, las coyunturas políticas, los procesos económicos y los incidentes azarosos. En el estudio de las lógicas empresariales, hay entonces un largo camino por recorrer antes de optar por el atractivo atajo que nos propone la teoría económica.