



UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE TUCUMÁN



FACULTAD DE
CIENCIAS ECONOMICAS
UNIVERSIDAD NACIONAL TUCUMAN

COMPañÍA AZUCARERA TUCUMANA: UN ANÁLISIS HISTÓRICO A TRAVÉS DE SUS BALANCES

Autores: Jauffroy, Denisse
Zalazar, José Francisco

Director: Daniel Moyano

2014

Trabajo de Seminario: Contador Público Nacional

PRÓLOGO

La industria azucarera del norte argentino puede ser considerada como uno de los primeros ensayos de sustitución de importaciones en el país. Se desarrolló en este último cuarto del siglo XIX al calor de una serie de estímulos brindados por el Estado central consistentes en una protección arancelaria específica, conexión con los puertos comerciales mediante la construcción del ferrocarril, exención a la importación de maquinarias y ayuda crediticia. Estos elementos permitieron desarrollar la región al vincularse a la expansión agroexportadora, mediante la colocación de su producción azucarera en el mercado interno.¹

Desde el punto de vista cronológico, la mayoría de los trabajos se centraron en la etapa del “despegue” azucarero, es decir, en las últimas décadas del siglo XIX, lo que contrasta con los escasos trabajos que estudian el período preindustrial y las primeras décadas del siglo XX. Además, no se ha prestado aún la suficiente atención al estudio, desde una perspectiva “microanalítica”, del empresariado azucarero en relación a sus estrategias de desarrollo e inversión y al desempeño frente a sus firmas, con la excepción de contados trabajos.

¹ CAMPI, Daniel y BRAVO, María Celia, Aproximaciones a la historia de Tucumán en el siglo XX, en Orquera, Fabiola, (coord.), “Ese ardiente Jardín de la República. Formación y desarticulación de un “campo” cultural: Tucumán 1880-1975”, Alción, (Córdoba, 2010), pág.17; CAMPI, Daniel Economía y sociedad de las provincias del norte, Nueva Historia Argentina, Tomo V, *El progreso, la modernización y sus límites, (1880-1916)*, dirigida por Lobato, Mirta Zaida, Sudamericana, (Buenos Aires, 2000), pág.114-115.

Entre ellos podemos destacar el estudio de Noemí Girbal sobre el derrotero seguido por el ingenio Santa Ana bajo la administración del Banco Nación, que representa el primer análisis de una empresa azucarera en el siglo XX y constituye una buena aproximación al desempeño del Estado en el rol empresario.² Asimismo, contamos con el análisis sobre una empresa azucarera tucumana, como el realizado por Daniel Campi, quien abordó el comportamiento de la sociedad “Avellaneda y Terán” en el contexto de la crisis de 1890;³ y la reciente investigación de Daniel Moyano, quien estudió a tres firmas azucareras propietarias de los ingenios Los Ralos, Santa Bárbara y Santa Lucía, entre finales del siglo XIX y comienzos del siglo XX.⁴ Este autor, encuadrado dentro de la vertiente historiográfica cuyo objeto es el estudio de las empresas y los empresarios en perspectiva histórica, destaca el rol de los actores y la *performance* de estas firmas de propiedad y gestión familiar en un contexto sumamente aleatorio, como fue la actividad azucarera durante los primeros años de la pasada centuria.

Pese a estos avances, todavía existen vacíos en lo referente al desenvolvimiento de las empresas azucareras tucumanas, sobre todo en lo que respecta a la Sociedades Anónimas con aportes de capitales extrarregionales y de gestión profesionalizada. Solo contamos con análisis contables específicos en los trabajos de Sánchez Román y Daniel Moyano, y con referencias aisladas (mayormente descriptivas), en los textos de Emilio Schleh.⁵

² GIRBAL DE BLACHA, Noemí, El Banco de la Nación Argentina: administrador y empresario agroindustrial. El caso del ingenio y refinería “Santa Ana”, Tucumán (1932-1958), Facultad de Ciencias Económicas-IIHES-PIEA, Cuadernos del P.I.E.A. N°14, (Buenos Aires, 2001).

³ CAMPI, Daniel, Avellaneda y Terán, una empresa azucarera argentina en tiempos de crisis (1892-1906), en “La empresa en la América Ibérica, España y Portugal”. Universidad Autónoma de Nuevo León-Universidad de Alicante, (Monterrey, 2005).

⁴ MOYANO, Daniel, Firmas familiares, empresariado e industria azucarera en Tucumán (1895-1945), Tesis doctoral inédita, Universidad Nacional de Tucumán, (Tucumán, 2011).

⁵ SÁNCHEZ ROMÁN, José Antonio, La Dulce Crisis. Estado, Empresarios e Industria Azucarera en Tucumán, Argentina (1853-1914), Diputación de Sevilla, Universidad de Sevilla, Consejo Superior de Investigaciones científicas, Escuela de Estudios Hispano-Americanos, (España, 2005); MOYANO, Daniel, op. cit; SCHLEH, Emilio, El Cincuentenario del Centro Azucarero Argentino. Desarrollo de una industria en medio siglo, (Buenos Aires, 1944).

La presente investigación tiene como objetivo llenar parte de este vacío historiográfico, al analizar el desempeño de la Compañía Azucarera Tucumana (CAT), que como podremos ver en detalle en el primer capítulo, fue la mayor Compañía azucarera argentina desde su fundación en 1895 hasta la segunda mitad del siglo XX.

Este trabajo forma parte de un desafío que nos propusimos, teniendo como objetivo el de interiorizarnos acerca del funcionamiento interno de la CAT durante los años 1914 a 1932, cómo la Compañía hizo frente a las distintas vicisitudes de la época (crisis biológica que afectó la producción, reconversión productiva, sobreproducción, conflicto con el sector cañero independiente y la crisis económica general), observando el comportamiento que experimentaron las cuentas del activo, pasivo y patrimonio neto.

Para un análisis en detalle, hemos considerado oportuno dividir el marco temporal elegido en dos subperíodos:

- 1914-1923: que incorpora la etapa de sobreproducción de 1913 y 1914, la crisis de la plaga del “mosaico” de 1915 a 1917 y la posterior recuperación de la actividad desde 1919 a 1923.
- 1924 a 1932: que incluye la sobreproducción y tensiones con el sector cañero entre 1924 y 1927; la sanción del Laudo Alvear de 1928 y su impacto en las cuentas de la empresa, y la crisis económica de 1930.

Al contar como fuentes primarias para el análisis, como las Memorias y los Balances de la CAT, pudimos detectar el comportamiento de las distintas partidas que los conforman, y discernir sobre ciertas decisiones que llevó adelante la Compañía para afrontar las fluctuantes coyunturas que se suscitaron durante el período bajo estudio.

La documentación en las cuales hemos basado nuestro análisis fueron dispares entre ambos períodos, sobre todo por sus características disímiles. En el caso

del primero, los Balances publicados carecen de datos desagregados, con cuentas generales y abarcadoras, que junto a la escasez de Memorias del Directorio, representaron fuertes limitaciones al análisis e impidió arribar a conclusiones sólidas. En el segundo período, la contabilidad evidencia una notoria mejoría. Sus Balances poseen mayor desagregación, y a partir de entonces disponemos de las Memorias del Directorio, que nos permitieron comprender el contexto donde se desarrolló la CAT y, desde un análisis contable, corroborar la congruencia o no con los Balances.

Agradecemos de manera especial la colaboración del Doctor Daniel Moyano, profesor de la Cátedra de Historia Económica de la Facultad de Ciencias Económicas de la UNT, quien generosamente aceptó dirigirnos, nos guió en la realización del trabajo y gentilmente nos brindó fuentes e información sobre la temática, y puso a nuestra disposición sus conocimientos y apoyo.

CAPÍTULO I

La CAT y la Agroindustria azucarera tucumana: Breves consideraciones

Sumario: 1.-Los orígenes de la Compañía Azucarera Tucumana. 2.-
La industria azucarera en Tucumán.

1. Los orígenes de la Compañía Azucarera Tucumana

En 1886 Ernesto Tornquist, un destacado industrial y financista de los círculos porteños, se interesó en el promisorio negocio del azúcar. Con el aumento de los aranceles aduaneros otorgado por el Estado al dulce nacional para protegerlo de la competencia extranjera, Tornquist proyectó la construcción de una refinería de azúcar en el puerto de Rosario de Santa Fe. Para tal fin, creó una sociedad anónima llamada “Refinería Argentina”, en cuyo seno acogió a propietarios de ingenios tucumanos y personajes ligados al comercio y finanzas del litoral, lo que demuestra la diversidad de intereses que aglutinaba la industria azucarera argentina. Ya en 1889 la Refinería de Rosario dio inicio a sus actividades.⁶

⁶ GUY, Donna J., Refinería Argentina, 1888-1930: Límites de la Tecnología Azucarera en una Economía Periférica, en Desarrollo Económico, Vol. 28, N° 111, (Buenos Aires, 1988).

Acompañando este proceso, Tornquist adquirió un ingenio en Tucumán, y posteriormente se asoció con diversos empresarios azucareros de la provincia para asegurar la provisión de materia prima necesaria para el funcionamiento de la Refinería. Finalmente, en 1895, se decidió reunir estas sociedades en una sola empresa, conformando la Compañía Azucarera Tucumana, que controló tres ingenios de la provincia (La Trinidad, La Florida y Nueva Baviera). Posteriormente, en 1901, con la fusión de la S. A. “Ingenios Río Salí”, la CAT sumó dos establecimientos más (Lastenia y San Andrés). Esto lo convirtió en la compañía azucarera más importante de Argentina hasta la segunda mitad del siglo XX.

De forma paralela, la antigua casa Ernesto Tornquist y Compañía, originariamente dedicada a las finanzas y a la comercialización, fue creciendo exponencialmente e ingresando a diversos sectores de la economía Argentina, llegando a ser la cabeza de uno de los grupos económicos diversificados más importantes del país.⁷ Como director de este conglomerado de empresas se situó invariablemente Ernesto Tornquist y, luego de su fallecimiento en 1908, le siguieron sus hijos Carlos y Eduardo Tornquist junto a sus socios primigenios y sus descendientes. De este modo, Refinería Argentina y la CAT (cuyos directorios estaban conformados por los mismos empresarios y liderados por Tornquist y su círculo más cercano), fueron el apéndice que este grupo instrumentó para controlar un sector destacado de la economía, al proveer un bien de consumo masivo, como fue el azúcar nacional.

Entre 1898 y 1901 la CAT producía ya una cuarta parte del total del azúcar tucumano, cuya materia prima solo en parte procedía de plantaciones pertenecientes a la Compañía, ya que tenía una gran participación de cañeros independientes en la molienda. Para esa época, los terrenos de propiedad de la firma, entre cañaverales, alfalfares, potreros, montes, arrozales y otros cultivos, abarcaban una superficie de 57.000 hectáreas. Desde el año 1925, la Compañía adquirió además una finca en

⁷ GILBERT, Jorge: El Grupo Tornquist entre la expansión y la crisis de la economía Argentina en el siglo XX, *Ciclos*, Año XIII, Vol. XIII, N° 25-26, 1er. y 2do. semestre de 2003, pág. 74.

Urundel (Provincia de Salta), de una extensión de 71.000 hectáreas, con explotación forestal, aserradero y cultivos de citrus, bananas y frutas subtropicales.

En definitiva, desde inicios del siglo XX, el Grupo Tornquist se las ingenió para controlar los sectores claves del comercio azucarero argentino y sus dos empresas: la Compañía Azucarera Tucumana y la Refinería Argentina, que estaban estrechamente aliadas entre sí, constituían fuerzas poderosas dentro de la producción y comercio interno del azúcar.⁸

2. La Industria Azucarera en Tucumán

A partir de la segunda mitad del siglo XIX se desarrolló en Tucumán una moderna agroindustria equipada con la tecnología más avanzada del momento, gracias al arribo de las vías férreas a la provincia, lo que posibilitó un salto tecnológico significativo mediante la incorporación de bienes de capital y métodos de elaboración importados de los principales países industrializados. Así la industria azucarera se convirtió en la actividad más importante de la región norte, cuyo epicentro fue Tucumán.

A mediados de 1890, el incremento de la producción local permitió que los ingenios lograran abastecer al mercado interno, y expulsar a los azúcares extranjeros, dando inicio a una de las primeras crisis de sobreproducción de Tucumán. Dado que el mercado mundial estaba inundado de azúcar, imposibilitaba competir con los similares extranjeros, ya que ellos contaban con menores costos productivos y estaban subsidiados por sus países de origen. Estas crisis cíclicas de sobreoferta representaron una característica de la actividad en Argentina, debido a la inelasticidad de la demanda y a la fuerte dependencia de un solo mercado, en tanto resultaba

⁸ GUY, Donna J., op. cit., pág.11.

imposible exportar los excedentes a precios remunerativos por sus elevados costos productivos en comparación con los grandes productores mundiales.⁹

Esta situación cambió su curso entre 1906 y 1912. A partir de entonces, la elaboración nacional no llegó a satisfacer las necesidades de la demanda interna. Las adversidades climáticas en la zona cañera de Tucumán, la debilidad genética de los cañaverales (con bajos rendimientos culturales y sacarinos), fueron las causas del impedimento que sufrió la industria para lograr una producción constante y poder compensar las necesidades de la demanda.

Sin embargo, en las zafras de 1913 y 1914 esta situación cambió de signo. Las cosechas habían arrojado tan altos rendimientos que incrementaron los stocks de azúcares, y obligaron a concretar acuerdos entre fabricantes para exportar, con el fin de descomprimir el mercado local y evitar que caigan los precios, incluso a costa de pérdidas en las ventas.

El estallido de la Gran Guerra y la consecuente retracción de la participación europea en el mercado mundial de azúcar permitieron el incremento de la producción de los países cañicultores, que aprovecharon esta coyuntura para colocar en condiciones ventajosas sus productos y reconquistar posiciones perdidas en el mercado mundial del azúcar. Además este nuevo escenario significó una oportunidad única para las agroindustrias orientadas al mercado interno, pues abrió la posibilidad para exportar a precios remunerativos, como consecuencia de la baja oferta en el mercado y el consiguiente incremento de los precios internacionales.

Sin embargo, la Argentina no pudo aprovechar este momento propicio. La zafra tucumana de 1915 arrojó una baja pronunciada en la elaboración total de azúcar debido a la pobreza de los jugos de la caña y al faltante de materia prima. Esto fue

⁹ CAMPI, Daniel Modernización, auge y crisis. El desarrollo azucarero tucumano entre 1876 y 1896 en Alberto Viera, et al: História e Tecnologia do Açúcar. Centro de Estudos de História do Atlântico, Funchal, (Madeira, 2000) en MOYANO, Daniel, La industria azucarera tucumana ante la crisis del "mosaico". Un análisis de los actores y las estrategias empresariales (1915-1920). Anuario editado por el

sólo la antesala de una crisis de naturaleza diferente a las anteriores, cuya causa no se encontraba en el funcionamiento de los mercados sino en el eslabón más endeble de la cadena productiva azucarera: la fase agrícola.¹⁰

¹⁰ MOYANO, Daniel, Ingenios azucareros y refinerías. La disputa por el mercado interno argentino en los inicios del siglo XX, en ponencia presentada en X Congresso Brasileiro de História Economica e XI Conferencia Internacional de História de Empresas, (Juiz de Fora, septiembre 2013).

CAPITULO II

La CAT ante la crisis del “mosaico”: Comportamiento y estrategias

Sumario: 1.-Aclaraciones previas. 2.-Características del período. 3.- Variaciones más relevantes del Activo. 4.- Análisis del Pasivo Exigible. 5.-Análisis del Pasivo No Exigible.

1. Aclaraciones previas

Antes de desarrollar el análisis, es conveniente aclarar los criterios adoptados para su elaboración con respecto a la paridad de las monedas vigentes durante el período bajo estudio.

Entre 1914 y 1932 las monedas con que operó la CAT fueron el Peso Oro y el Peso Papel (moneda nacional del país). Al ser una Sociedad Anónima con contactos en el exterior, se decidió colocar su capital en pesos Oro para cotizar en bolsas internacionales, como la de Londres. Por tal motivo, ha sido necesario unificarlas para obtener así un resultado uniforme. Para dicho procedimiento, hemos tomado como referencia los datos recogidos por Orlando Ferreres, que expresan el valor de un peso Oro en peso Papel moneda nacional de cada año, utilizando el tipo de cambio promedio anual. La conversión consistió en expresar los valores de las

partidas que se encontraban en Peso Oro a Peso Papel (moneda de curso legal) multiplicándolos por el tipo de cambio promedio anual correspondiente a cada año.

Cuadro N°1: Valor de un peso Oro en peso Papel, moneda nacional.
Promedio Anual

Años	Tipo de Cambio Promedio
1912	2,27
1913	2,27
1914	2,27
1915	2,27
1916	2,27
1917	2,30
1918	2,58
1919	2,43
1920	2,38
1921	2,78
1922	2,71
1923	2,80
1924	2,89
1925	2,54
1926	2,45
1927	2,27
1928	2,27
1929	2,28
1930	2,64
1931	3,33
1932	3,75

Fuente: FERRERES, Orlando, Dos siglos de Económica Argentina (1810-2004). Historia argentina en cifras, Fundación Norte Sur, (Buenos Aires, 2005), pág. 123.

También hemos optado por deflacionar y actualizar todos los importes de los Balances, tomando como deflactor el Índice de Precios Mayoristas (nivel general) INDEC Base=1993. En el Cuadro N° 18 (Véase Apéndice) se exponen los Coeficientes aplicados por año.

Para dicho procedimiento hemos tomado como año Base 1925, por ser un año estable económicamente dentro del período analizado.

En cuanto al análisis, y a la exposición de los cuadros y gráficos, se presentarán en valor reales, es decir: peso Papel moneda de curso legal deflactados año Base 1925=100.

Por último, es importante destacar que los períodos incluidos en el presente trabajo se corresponden a los años zafra. En este sentido, el objeto es establecer una relación directa entre los acontecimientos sucedidos y los datos expresados en los Balances de cada año, no siendo necesario considerar el año de cierre de ejercicio (31 de marzo de cada año) para dicho análisis.

En este capítulo nos proponemos demostrar cómo afectaron la sobreproducción de 1913-1914, la plaga del “mosaico” y la posterior recuperación luego de 1918 hasta 1923, en la estructura patrimonial de la CAT, cómo la empresa se desarrolló en su ambiente, y cuáles fueron las decisiones tomadas ante cada uno de estos factores exógenos.

2. Características del período

A partir de 1910 se hizo evidente el agotamiento de la caña criolla utilizada en el norte argentino, debido a sus bajos rendimientos culturales y sacarinos y la poca resistencia a las plagas. Durante las cosechas de 1913 y 1914, la elaboración de azúcar alcanzó sorpresivamente los niveles de sobreproducción, lo que actualizó viejos temores sobre las consecuencias de las crisis pasadas. En efecto, comenzó a inquietar el incremento de los azúcares acumulados en depósitos, ya que un nuevo período de sobreoferta presionaría a la baja de los precios. Ante esta situación, algunos ingenios comenzaron a exportar parte de sus productos a precio de costo, con el objetivo de mantener las cotizaciones en el mercado interno. Sin embargo, estas cosechas extraordinarias solo representaron la antesala de una de las peores crisis por

la que atravesó la agroindustria tucumana. Entre 1915 y 1917 la actividad se vio afectada en sus bases por la incidencia de la plaga del “mosaico” (conocido también como la “enfermedad de las rayas amarillas”, una de las plagas mayores que afectaron a los cultivos cañeros), que provocó una brusca reducción de la producción y puso en peligro su normal funcionamiento.

Hacia 1915, la producción de azúcar había disminuido en 40 % con relación a la zafra de 1914. La degeneración de gran parte de los cañaverales tucumanos, que fue atacado por la plaga del “mosaico”, provocó que los rendimientos culturales cayeran a un extremo improductivo, originando un desastre agrícola sin precedentes. En los años siguientes, la crisis se profundizó provocando la pérdida de la cosechas de 1916 y 1917 con solo 44.609 y 43.575 toneladas respectivamente, frente a las 270.494 toneladas alcanzadas en 1914. La magnitud de la crisis no solo afectó a la renta provincial, que disminuyó notablemente, sino a todas las manifestaciones económicas de la provincia que directa o indirectamente estaban vinculadas con la actividad azucarera.¹¹

Toda esta situación obligó la sustitución de la caña criolla por las variedades de Java, jugando un papel fundamental la Estación Experimental Agrícola de Tucumán (EEAT) en el proceso de búsqueda y ensayos con más de 70 variedades de sacáridos. Las variedades de Java 36, 213 y 234 eran resistentes a las plagas y a las heladas, y duplicaban el rendimiento sacarino respecto a la planta nativa. La tarea de reposición de los plantíos se realizó con celeridad entre los industriales.¹²

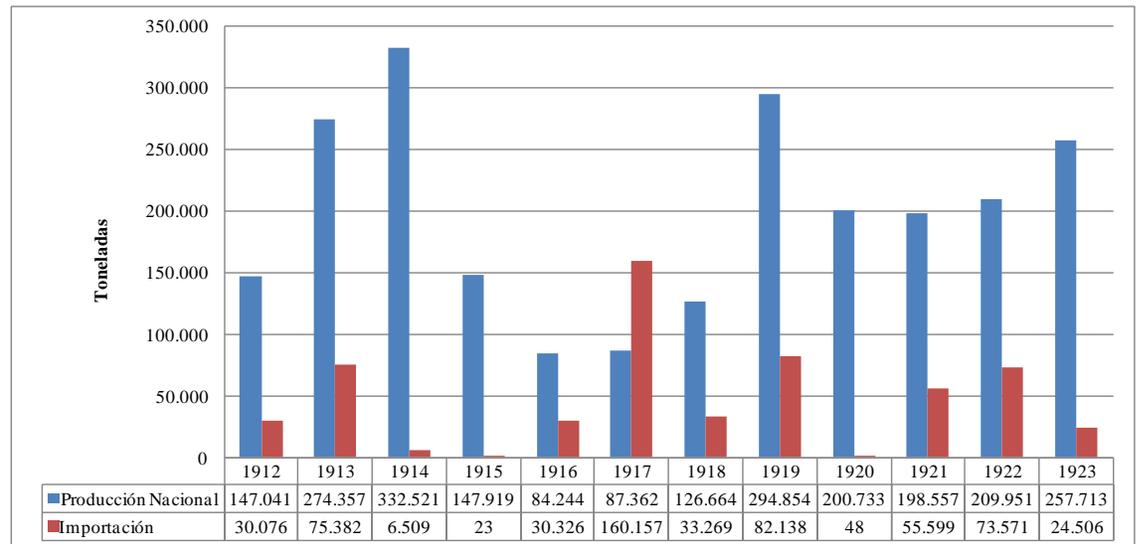
Como resultado de esta situación adversa, se hizo necesario incrementar la importación de azúcar para cubrir el faltante del mercado interno. De este modo, entre

¹¹ MOYANO, Daniel, La industria azucarera tucumana ante la crisis de “mosaico”. Un análisis de los actores y las estrategias empresariales (1915-1920), en “Anuario editado por el Centro de Estudios de la Empresa y el Desarrollo (CEEED), N° 3”. Facultad de Ciencias Económicas, UBA, (Buenos Aires, 2011), pág. 128.

¹² MOYANO, D; CAMPI, D. y LENIS, M: La Estación Experimental Agrícola de Tucumán en tiempos difíciles, 1909-1920, Actas del Primer Congreso Latinoamericano de Historia Económica – 4ª Jornadas Uruguayas de Historia Económica, AAHE, ABPHE, ACHE, AMHE, AUDHE, (Montevideo, 2007).

los años 1915 y 1919 se importaron 305.914 toneladas desde diferentes centros productores. (Véase Gráfico N°1).

Gráfico N°1: Producción Nacional e Importación. Años 1912-1923.
Expresado en toneladas.



Fuente: Centro Azucarero Argentino: *La Industria Azucarera Argentina*, Ferrari Hnos., (Buenos Aires, 1935).

La crisis de la caña criolla produjo cambios profundos en la estructura cañera, aceleró el proceso de fragmentación de la mediana y pequeña propiedad rural, y favoreció el desarrollo y la consolidación de los latifundios propiedad de los ingenios. Además, la situación de los cañeros se modificó radicalmente al acentuarse la dependencia económica del sector respecto a las fábricas. Las empresas azucareras aprovecharon la coyuntura para intentar modificar la estructura agraria de la provincia, proceso que profundizó las tensiones fabril-cañeras y marcó el inicio de la acción política independiente por parte de los plantadores.¹³

¹³ BRAVO, María Celia, Cuestión Regional. Azúcar y Crisis Cañera en Tucumán durante la Primera Presidencia de Irigoyen, Ruralia, (Buenos Aires, octubre de 1993), pág. 47-49.

En 1919 ya se conocieron algunos efectos de la “javanización”. Esta excepcional zafra arrojó 247.538 toneladas de azúcar en la provincia de Tucumán, superando ampliamente las necesidades del consumo. Esta situación provocó que muchos ingenios buscaran autoabastecerse con caña de los plantíos propios, ya que la nueva variedad dejaba mayores rendimientos culturales y mayores contenidos de sacarosa en los jugos. En consecuencia, la situación con los productores cañeros empeoró, ya que las cotizaciones de la caña disminuyeron considerablemente y los ingenios aprovecharon la coyuntura para comprar materia prima a precios bajos.¹⁴

La industria se recuperó luego de cinco años de subproducción. Pero el nuevo cultivo demandaba mayor poder de maquinarias para la molienda y nuevos equipos para la elaboración de azúcar. Así en 1919, algunos ingenios introdujeron equipos para elaborar azúcares de alta calidad para el consumo, como los granulados, mientras otros se embarcaron en el proceso de refinación directa. Las excepciones fueron los ingenios La Trinidad, Nueva Baviera, La Florida, y San Andrés, que continuaron elaborando azúcar crudo para abastecer a la Refinería Argentina.¹⁵

En estas circunstancias se iniciaba la década del `20, donde la industria tucumana tuvo que atravesar por un doble proceso: la reconversión productiva con el replante extendido de las nuevas cañas y el aumento de la capacidad de molienda y la modernización de la maquinaria de las fábricas.

3. Variaciones relevantes del Activo de la “Compañía Azucarera Tucumana”, 1914-1923.

Mediante un examen de los Balances de la firma, pudimos observar cuáles fueron los movimientos más importantes que tuvieron las distintas partidas que componen el rubro. Queremos destacar que el presente apartado tiene como finalidad

¹⁴ Ibídem.

¹⁵ MOYANO, Daniel, Las formas del dulce. Producción, mercados y tipos de azúcares en la agroindustria tucumana (1870-1914), en “Revista de Historia Americana y Argentina”, Vol. 47, N° 2, (2012).pág. 1-35.

brindar una exposición de los movimientos que tuvieron las partidas más significativas del activo, más que un análisis detallado de su evolución.

Durante las cosechas de 1913 y 1914, la elaboración de azúcar trepó a altos niveles de producción, que alcanzaron las 274.357 tn y 332.521 tn respectivamente, muy superiores al consumo interno de 214.123 toneladas para ese año.¹⁶

Como es propio de una empresa agroindustrial, sus balances muestran la gran participación del rubro Bienes de Uso, sobre todo en las cuentas: “Inmuebles” (compuesta por “Terrenos, Cañaverales, Alfalfares, Potreros y Acequias” y “Edificios”), y “Maquinarias”, que tuvieron un peso en el activo en promedio del 20%, 10% y 25% respectivamente durante los años 1914-1923.

Cuadro N° 2: Proporción Terreno sobre Activo expresados en Valores reales (deflactados Base 1925=100). Período 1914-1923

	1914	1916	1917	1918	1919	1921	1922	1923
Terrenos	\$ 14.940.193,27	\$ 12.577.745,94	\$ 10.173.543,99	\$ 9.296.695,23	\$ 9.054.223,14	\$ 10.844.932,67	\$ 12.596.929,00	\$ 12.213.516,98
Activos	\$ 82.435.184,61	\$ 59.319.799,55	\$ 40.439.044,90	\$ 53.745.929,29	\$ 49.807.024,96	\$ 63.683.796,14	\$ 64.244.446,51	\$ 62.111.243,94
Proporción Terreno sobre Activo	18,12%	21,20%	25,16%	17,30%	18,18%	17,03%	19,61%	19,66%

Fuente: Balances de la CAT, Boletín Oficial de la Nación, Años correspondientes.

¹⁶ Centro Azucarero Argentino: *La Industria Azucarera Argentina*, Ferrari Hnos., Buenos Aires, 1935

Cuadro N° 3: Proporción Edificio sobre Activo expresados en Valores reales (deflactados Base 1925=100). Período 1914-1923

	1914	1916	1917	1918	1919	1921	1922	1923
Edificio	\$ 6.015.852,17	\$ 5.045.874,62	\$ 4.140.361,41	\$ 4.478.897,99	\$ 4.329.798,01	\$ 6.815.617,54	\$ 7.735.958,27	\$ 7.598.682,94
Activos	\$ 82.435.184,61	\$ 59.319.799,55	\$ 40.439.044,90	\$ 53.745.929,29	\$ 49.807.024,96	\$ 63.683.796,14	\$ 64.244.446,51	\$ 62.111.243,94
Proporción Edificio sobre Activo	7,30%	8,51%	10,24%	8,33%	8,69%	10,70%	12,04%	12,23%

Fuente: Ídem cuadro N°2

Con respecto a los Terrenos, desde los años 1914 a 1921 podemos observar una cierta uniformidad en la tendencia de esta partida sin variaciones notables. En relación a Edificios, la partida muestra una trayectoria creciente con un notable aumento del 55% entre los años 1917-1921.

Por su parte, en la cuenta Maquinarias, desde el año 1914 a 1918, vemos que no existían variaciones notables. Recién en los años 1919-1923 se incrementó en un 38% respecto de los cinco años anteriores.

El incremento de estas partidas a partir de 1919 se explica por las decisiones de la Compañía de adecuar las maquinarias (como ser trapiches, equipos de elaboración y materiales de fábrica), los edificios en cuanto a la infraestructura, la incorporación y renovación de vías férreas necesarias para el traslado de la materia prima, y los terrenos que se adquirieron para lograr la reconversión productiva llevada adelante con el replante de nuevas cañas y los nuevos azúcares.

Cuadro N° 4: Proporción Maquinarias sobre Activo expresados en Valores reales (deflactados Base 1925=100). Período 1914-1923

	1914	1916	1917	1918	1919	1921	1922	1923
Maquinarias	\$ 15.369.136,13	\$ 12.869.979,13	\$ 10.688.927,16	\$ 11.338.352,39	\$ 11.157.720,58	\$ 17.445.083,22	\$ 19.117.034,93	\$ 19.449.459,36
Activos	\$ 82.435.184,61	\$ 59.319.799,55	\$ 40.439.044,90	\$ 53.745.929,29	\$ 49.807.024,96	\$ 63.683.796,14	\$ 64.244.446,51	\$ 62.111.243,94
Proporción Maquinarias sobre Activo	18,64%	21,70%	26,43%	21,10%	22,40%	27,39%	29,76%	31,31%

Fuente: Ídem cuadro N°2

La compañía mostraba también dentro de su Activo la cuenta “Producto: Existencia de Azúcar, alcohol y melaza” que no tuvo demasiados movimientos en el período, excepto en 1914, que reflejaba el “stock de Producto” que el mercado local no logró absorber, debido a que la producción nacional alcanzó las 332.521 tn. de azúcar, mientras que el consumo nacional era de 214.000 tn. Entre 1915 y 1917, como consecuencia de la plaga del “mosaico”, la baja en los niveles de producción descomprimió el stock acumulado. A partir de 1918 esta situación se revirtió luego de tres años de baja producción, lo que volvió a dar movimiento a dicha cuenta, pero en menor proporción que en 1914. Esta situación no era aceptable para el directorio de la compañía porque se veían en la necesidad de exportar dichas existencias generando pérdidas.

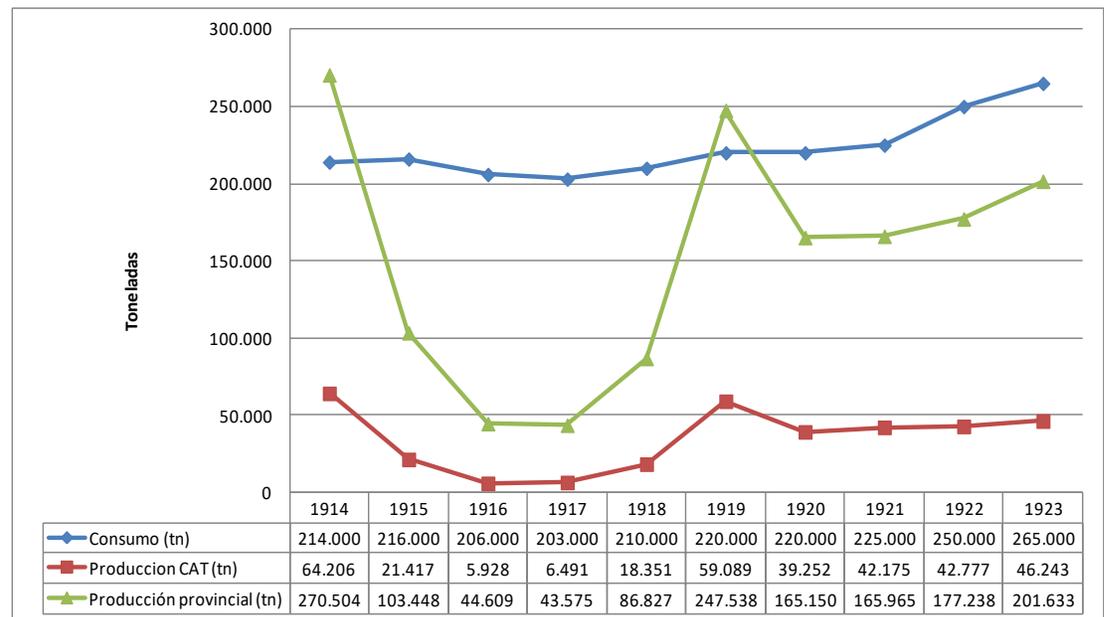
Esto queda reflejado en el Cuadro N°5 y Gráfico N°2 (Véase infra pág. 19): en 1915 la producción provincial mostraba una pronunciada disminución, que en valores porcentuales descendió un 67% respecto del año anterior; entre 1916 y 1917 cayó aún mas, llegando a los niveles más bajos de producción por esos años. A partir de 1918, se experimentaron los frutos de la caña de Java, provocando un importante incremento del 183% respecto de 1917.

Cuadro N° 5: Proporción Producción C.A.T. y Producción Provincial expresado en toneladas. Período 1914-1923.

	1914	1915	1916	1917	1918	1919	1920	1921	1922	1923
Ingenios de la CAT:										
La Florida	16.372	7.077	no molió	no molió	7.103	20.405	11.289	12.991	13.927	15.027
La Trinidad	18.811	5.430	2.297	no molió	3.915	11.525	6.929	8.511	9.320	9.088
Lastenia	10.671	3.240	1.761	3.881	2.618	10.773	7.446	7.857	7.788	9.726
Nueva Baviera	11.134	3.973	1.870	2.610	2.486	9.401	7.851	6.141	6.038	6.058
San Andrés	7.218	1.697	no molió	no molió	2.229	6.985	5.737	6.675	5.704	6.344
Produccion CAT (tn)	64.206	21.417	5.928	6.491	18.351	59.089	39.252	42.175	42.777	46.243
Producción provincial (tn)	270.504	103.448	44.609	43.575	86.827	247.538	165.150	165.965	177.238	201.633
Proporcion Prod. CAT Sobre Prod. Provincial	23,74%	20,70%	13,29%	14,90%	21,14%	23,87%	23,77%	25,41%	24,14%	22,93%

Fuente: Anuario Estadístico de la Provincia de Tucumán (Años Correspondientes).

Gráfico N° 2: Producción Provincial, Producción C.A.T. y Consumo Interno expresado en toneladas. Período 1914-1923.



Fuente: Ídem cuadro N°5

Como consecuencia del bajo rendimiento de los cañaverales durante estos años, algunas firmas decidieron parar la producción de sus ingenios. La CAT lo hizo en dos de sus unidades (Véase Cuadro N°5): La Florida y San Andrés, que molieron sus cañas en el ingenio Lastenia. Esto formaba parte de una decisión empresarial, ya

que al ser tan baja la producción, una forma de abaratar costos era procesar toda la caña en el ingenio Lastenia, por la cercanía de los mismos.

Los efectos de la crisis del “mosaico” fueron neutralizados sólo mediante el replante masivo de las variedades de caña java debido a su resistencia a la plaga y sus mayores rendimientos, lo que abrió un nuevo escenario a la agroindustria tucumana.

La CAT afirmaba en 1918 señalaba en su Memoria “[...] las nuevas plantaciones de caña de Java hechas en el año pasado en substitución de los plantíos de caña criolla, y las cuales seguimos extendiendo, ya que con la caña criolla no hay que contar. Creemos poder completar 11.000 hectáreas de caña de Java con plantaciones del año corriente.” En 1919 ya señalaban: “la sociedad dispone ahora de 11.241 has de caña de java en terrenos propios y como para el próximo año toda esta caña será soca (de dos años o más), se espera tener suficiente materia prima para elaborar.”¹⁷

Todo esta situación se vio reflejada en una cuenta especial del Activo creada por el Directorio para reflejar la incorporación de esta inversión denominada: “Nuevas plantaciones de caña de Java”, que solo tuvo movimientos en los años 1916 y 1917, y representaban sobre el total de activo alrededor del 2% cada año. Para 1917 tenía mayor preponderancia que la caña criolla, debido a su resistencia al mosaico, a su mayor rendimiento cultural y al alto contenido de sacarosa en los jugos.

Todo este panorama también tuvo repercusión en otras cuentas del activo, que si bien fueron poco elocuentes, tuvieron el mismo comportamiento a lo largo del período, como ser “Vías férreas y Teléfonos”, “Grúas a sangre”, “Leña”, “Materiales de embalaje”, “Carros y animales”, “Herramientas, útiles y materiales de cultivo”; todas estas mostraron una merma entre 1915-1917, reflejando claramente la crisis de

¹⁷ Monitor de Sociedades Anónimas, Editorial Coni, (Buenos Aires, 1919), Tomo XXVI 1919, pág. 99.

esos años, y luego, a partir de 1919, siguieron una tendencia creciente al ritmo de los niveles de producción.

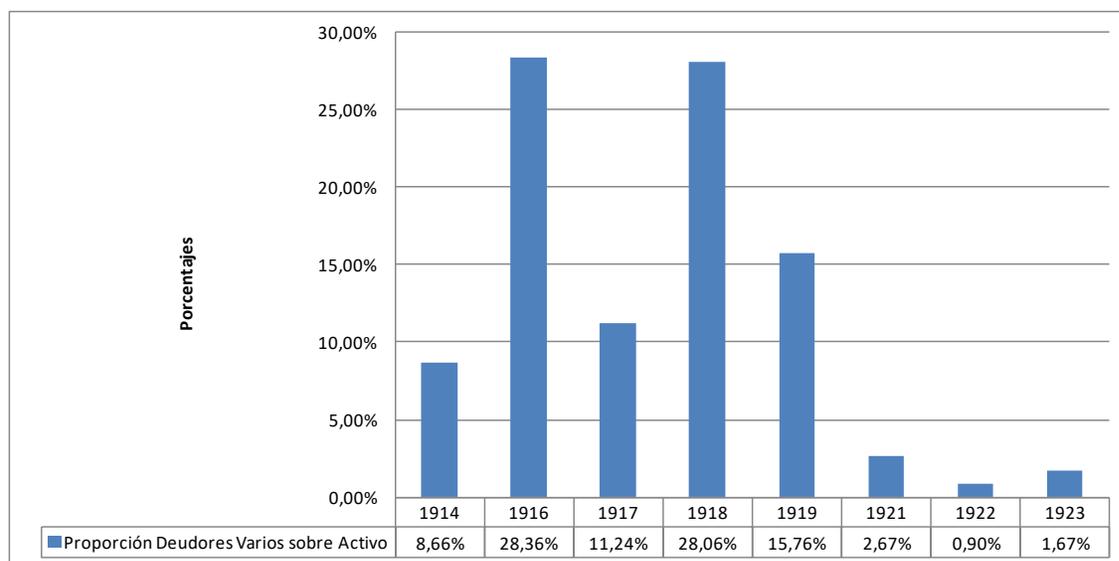
Con respecto a la partida “Varios Deudores”, destacamos la importancia de esta cuenta en el activo de la firma (Véase Cuadro N°6, infra pág.22).La misma tenía una incidencia del 28% aproximadamente en 1916, y de alrededor del 11% en 1917 respecto del total del activo. Mediante un análisis horizontal pudimos observar que tuvo una importante disminución del 234% entre 1916 y 1917, situación que en parte puede ser explicada por las consecuencias de la plaga del “mosaico”, que arrasó con muchos campos cultivados, por lo que varios cañeros, colonos y proveedores de insumos no tenían productos para ofrecer, situación que se reflejaba en dicha partida ya que no había a quienes adelantar dinero. Pero luego, entre los años 1917 y 1918 se produjo un gran incremento: pasó de \$4.544.340,52 c/l. a \$15.081.268,51 c/l. valores reales respectivamente. Siguiendo el pensamiento de Emilio Schleh, podemos decir que esta variación pudo deberse a que la CAT, luego de la crisis, había salvado de una ruina a varios industriales, facilitándoles créditos que los ponían en condiciones de poder mantener a flote sus actividades. Para los años 1919 y 1922 volvió a provocarse una notable disminución, de alrededor del 94%, lo que posiblemente se originó por el cobro de esos créditos otorgados. El Cuadro N°6 y el Gráfico N°3 (Véase infra pág. 22) demuestran la proporción de los deudores sobre el total del activo.

Cuadro N°6: Proporción Deudores Varios sobre Activo. Valores reales (deflactados Base 1925=100). Período 1914-1923.

Años	Varios Deudores	Activo	Proporción Varios Deudores/Activo
1914	7.138.225,77	82.435.184,61	8,66%
1916	16.821.759,80	59.319.799,55	28,36%
1917	4.544.340,52	40.439.044,90	11,24%
1918	15.081.268,51	53.745.929,29	28,06%
1919	7.848.056,44	49.807.024,96	15,76%
1921	1.700.589,62	63.683.796,14	2,67%
1922	576.655,94	64.244.446,51	0,90%
1923	1.040.274,23	62.111.243,94	1,67%

Fuente: Balances de la CAT, Boletín Oficial de la Nación, Años correspondientes.

Gráfico N° 3: Proporción Deudores Varios sobre Activo. Valores deflactados Base 1925=100. Período 1914-1923



Fuente: Ídem cuadro N°6

4. Análisis del Pasivo Exigible

El rubro Pasivo Exigible del período presentaba una proporción importante respecto al total del Activo. A pesar de que su composición fue de apenas cuatro cuentas, su peso fue particular respecto del Pasivo No Exigible, lo que nos

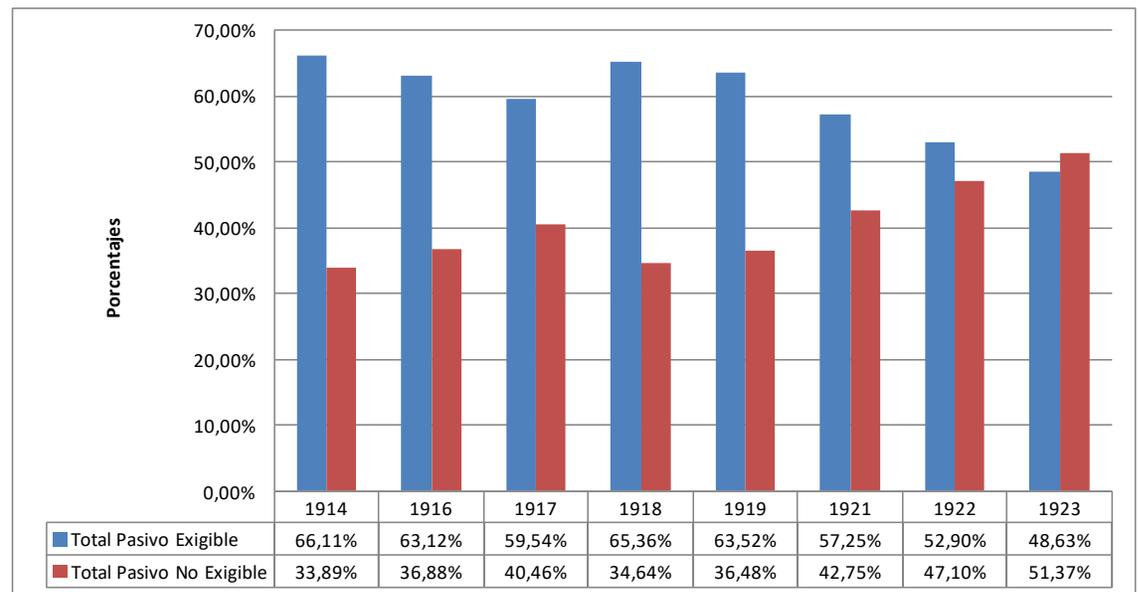
lleva a afirmar que tenía una fuerte política de financiación externa. Como podemos observar en el Gráfico N°4, durante los 10 años analizados se evidencia un nivel parejo de endeudamiento con una tendencia decreciente hacia el final del período analizado.

Cuadro N°7: Estructura del Total Pasivo (Período 1914- 1923) Valores deflactados Base 1925=100

	1914	1916	1917	1918	1919	1921	1922	1923
Total Pasivo Exigible	66,11%	63,12%	59,54%	65,36%	63,52%	57,25%	52,90%	48,63%
Total Pasivo No Exigible	33,89%	36,88%	40,46%	34,64%	36,48%	42,75%	47,10%	51,37%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Ídem cuadro N°6

Gráfico N°4: Estructura del Total Pasivo Período 1914-1923) Valores deflactados Base 1925=100



Fuente: Ídem cuadro N°6

Al ser escasos los datos y sin demasiadas especificaciones, no podemos discernir cuáles eran los métodos de financiación que utilizaban. Pero consideramos que, por su gran incidencia, “Acreedores Varios” englobaba a todas aquellas deudas que poseía la empresa por financiación, ya sea por préstamos de dinero desde los diferentes bancos (oficiales o privados), como por compra de maquinarias, insumos o terrenos, deudas a cañeros, contratistas, colonos y consignatarios de azúcar. Dicha cuenta se mantuvo durante todo el período en un rango entre el 77% y el 87% respecto del total del Pasivo Exigible.

Como se puede observar en el Cuadro N°8 y en el Gráfico N°5 (Véase infra pág. 25), dicha cuenta, durante el período analizado, se mantenía por encima del 77% respecto del total de Activo, oscilando hasta 10 puntos porcentuales entre año y año, por lo que es evidente que la empresa se proponía mantener estos niveles de endeudamiento.

La cuenta Obligaciones Hipotecarias hace referencia a las obligaciones emitidas en 1911 y que se fueron amortizando a lo largo del período. Su incidencia en el total del pasivo exigible fue de entre un 13% y un 21%, y menor aún los intereses de la misma, que fueron mínimos en todos los años.

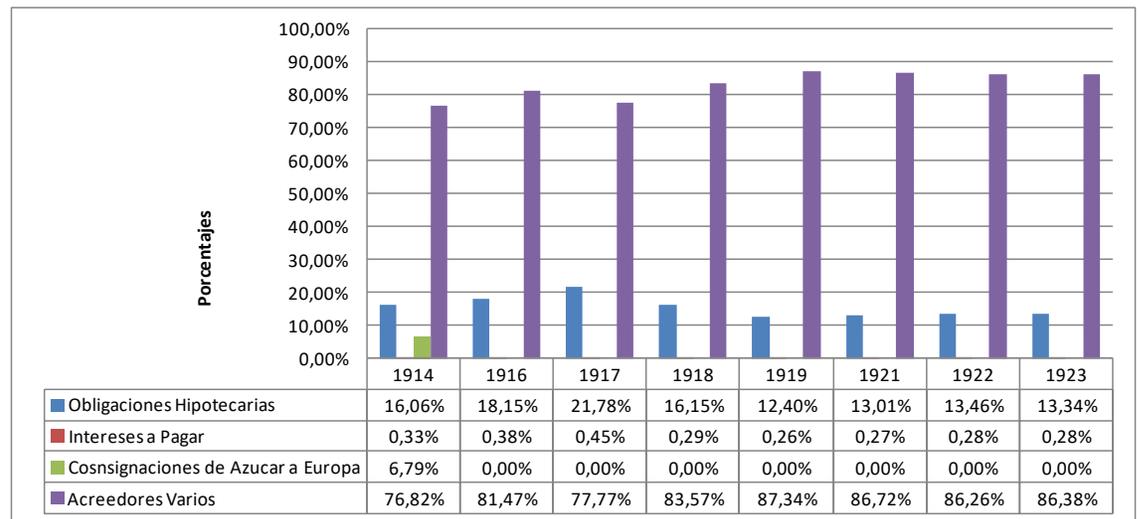
En 1914, año en que la exportación fue de 64.690 tn. , la más alta de todo el período, figuraba entre las cuentas del pasivo exigible la denominada: “Consignaciones de azúcar a Europa-girado a cuenta” por un total de \$ 3.699.019,38 c/l. valores reales y que representaba alrededor del 7% del pasivo exigible de ese año, valor ínfimo comparado con las cuentas “Acreedores Varios” u “Obligaciones Hipotecarias”, pero que reflejaba claramente la actividad de la compañía fuera de los límites del territorio nacional para descomprimir el mercado doméstico.

Cuadro N°8: Estructura Pasivo Exigible. Valores deflactados Base 1925=100. Período 1914-1923

	1914	1916	1917	1918	1919	1921	1922	1923
Obligaciones Hipotecarias	16,06%	18,15%	21,78%	16,15%	12,40%	13,01%	13,46%	13,34%
Intereses a Pagar	0,33%	0,38%	0,45%	0,29%	0,26%	0,27%	0,28%	0,28%
Cosnsignaciones de Azucar a Europa	6,79%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Acreedores Varios	76,82%	81,47%	77,77%	83,57%	87,34%	86,72%	86,26%	86,38%
Total Pasivo Exigible	100,00%							

Fuente: Balances de la CAT, Boletín Oficial de la Nación, Años correspondientes

Gráfico N° 5: Estructura Pasivo Exigible. Valores deflactados Base 1925=100. Período 1914-1923



Fuente: Ídem cuadro N°8

En relación a este rubro, podemos decir que fue una de las formas que tuvo la compañía de financiarse. Esto se denomina “apalancamiento financiero”. Se relaciona con la medida en la cual una empresa recurre al financiamiento por medio de deudas en lugar de recurrir a la emisión de instrumentos de capital contable. Las medidas de apalancamiento son herramientas que permiten determinar la probabilidad

de que la empresa incurra en incumplimientos con relación a sus contratos de crédito.¹⁸

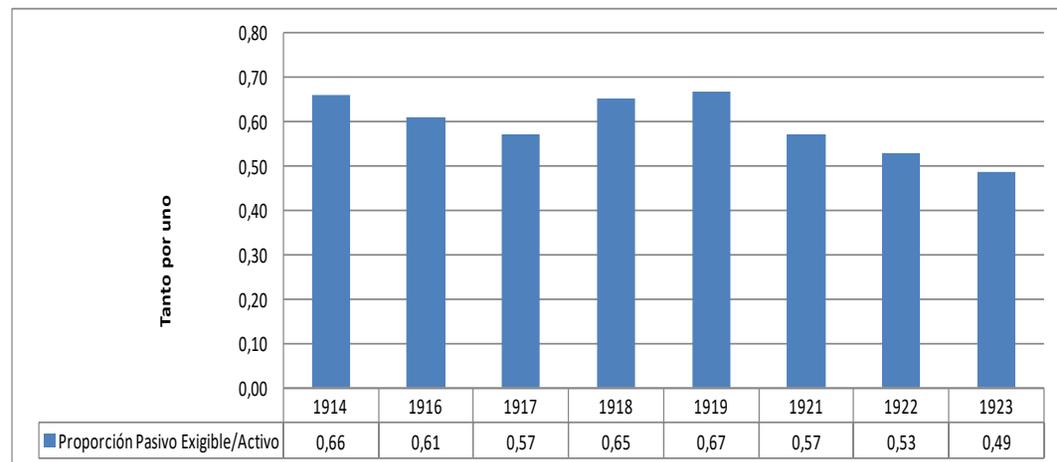
Una manera de determinar el nivel de endeudamiento de una empresa es mediante la Razón de Endeudamiento, definido como la participación de los acreedores en la financiación de los activos, y ayuda a determinar la capacidad que tiene la empresa de cubrir sus obligaciones de corto y largo plazo, y que se calcula dividiendo los pasivos totales por los activos totales. Todo esto aplicado a la CAT permitió determinar dicha razón, obteniendo así los siguientes resultados:

Cuadro N° 9: Proporción Pasivo Exigible sobre Activo. Valores deflactados Base 1925=100. Período 1914-1923

	1914	1916	1917	1918	1919	1921	1922	1923
Activo	82.435.184,61	59.319.799,55	40.439.044,90	53.745.929,29	49.807.024,96	63.683.796,14	64.244.446,51	62.111.243,94
Pasivo Exigible	54.497.655,78	36.149.070,89	23.174.922,00	35.129.653,30	33.277.588,92	36.462.136,25	33.982.431,25	30.204.351,17
Proporción Pasivo Exigible/Activo	0,66	0,61	0,57	0,65	0,67	0,57	0,53	0,49

Fuente: Balances de la CAT, Boletín Oficial de la Nación, Años correspondientes

Gráfico N° 6: Razón de endeudamiento: Proporción Pasivo Exigible sobre Activo. Expresado en valores tanto por uno. Período 1914-1923.



Fuente: Ídem Cuadro N°9

¹⁸ ESTADOS CONTABLES Y SUS ANALISIS, Cuadernillo de lecturas 2° parcial, Facultad de Ciencias Económicas, UNT, (Tucumán, 2011).

Si bien durante todo el período se observa que el nivel de endeudamiento se mantiene con un nivel parejo, tiene una tendencia decreciente a partir de 1921, gracias a la recuperación de los precios, de los niveles de producción y sobre todo a una estrategia de la compañía de disminuir la financiación externa, y apoyarse en la financiación propia, promoviendo el incremento de los niveles de reservas.

5-Análisis del Pasivo No Exigible

En la presente sección analizaremos la fuente de financiación de la inversión (financiación propia) que tuvo la CAT durante el período 1914-1923.

Comenzaremos por observar en el siguiente cuadro la participación del Pasivo no exigible sobre el total del activo, para poder determinar cuáles fueron las formas de financiarse que tuvo la CAT.

Cuadro N°10: Composición Pasivo Exigible y Pasivo No Exigible. **Valores deflactados Base 1925=100. Período 1914-1923.**

	1914	1916	1917	1918	1919	1921	1922	1923
Total Pasivo Exigible	66,11%	63,12%	59,54%	65,36%	63,52%	57,25%	52,90%	48,63%
Total Pasivo No Exigible	33,89%	36,88%	40,46%	34,64%	36,48%	42,75%	47,10%	51,37%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Ídem Cuadro N°9

Como se puede observar, la tendencia en estos ocho años muestra un incremento del pasivo no exigible, reafirmando la política de financiación interna que llevaba adelante la empresa. El mismo fue, en promedio, del 40% sobre el total del activo hacia 1917, llegando a sus niveles más bajos en el año 1918 en alrededor del 34%. Se puede inferir que la CAT incrementó su financiación propia a partir del año 1921, pasando de un 42 % de participación sobre el total de activo, a un 51% hacia el

año 1923 aproximadamente. Este incremento se debe a que la firma fue reinvertiendo sus utilidades en las distintas reservas que forman el rubro, como ser el caso del Fondo de Reserva de Amortización y la constitución de Reservas Extraordinarias y de Previsión.

En conclusión, podemos discernir que el proceso de transformación de la estructura productiva ya mencionada anteriormente que se dio como consecuencia de la introducción de la caña Java en reemplazo de la criolla, fue llevado adelante sin incrementar el financiamiento externo, sino, por el contrario, se buscó la financiación propia mediante la reinversión de ganancias.

Con respecto a la composición del Capital (formado por 40.000 acciones ordinarias y 10.000 acciones preferidas de peso Oro 100 c/u), podemos corroborar que la empresa, durante esos años, no modificó su estructura, ya sea con nuevas emisiones de acciones o aportes de capital, formando este concepto un 58% en promedio del pasivo no exigible.

Cuadro N°11: Estructura del Pasivo No Exigible. Valores deflactados
Base 1925=100. Período 1914-1925

	1914	1916	1917	1918	1919	1921	1922	1923
Capital Autorizado	58,95%	64,53%	71,14%	61,06%	54,47%	52,45%	50,39%	47,80%
Fdo de R. Legal	2,95%	3,27%	3,61%	3,09%	2,81%	4,04%	3,95%	3,91%
Fdo de R. Extraordinaria	5,90%	6,45%	0,00%	0,00%	0,00%	5,24%	5,04%	4,78%
Fdo de Prevision	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	29,21%	3,67%	3,53%	4,78%
Fdo de amort. p/la desvalorizac. de edificios y maquinarias	31,22%	35,46%	35,50%	25,94%	0,00%	32,88%	32,60%	31,88%
Remanente Ejer Anterior	0,27%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,33%	0,98%	0,37%
Resultado del Ejercicio	0,71%	-9,72%	-10,25%	9,91%	13,51%	1,39%	3,52%	6,47%
Total Pasivo No Exigible	100,00%							

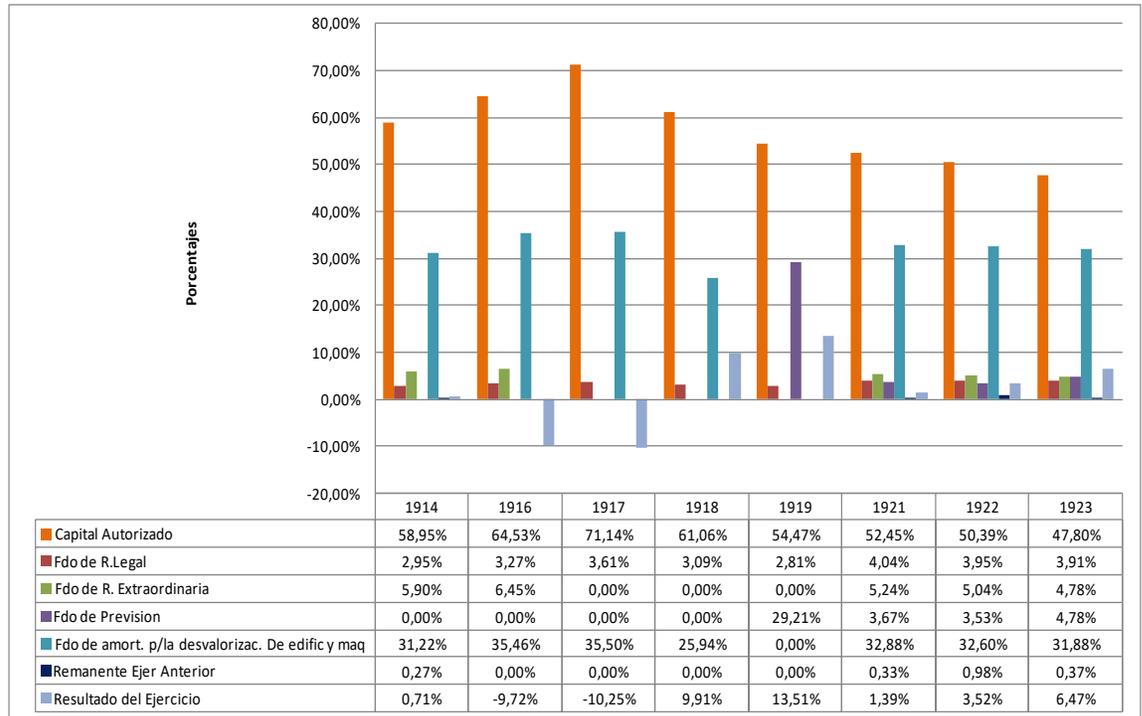
Fuente: Ídem Cuadro N°9

En relación a la Reserva Legal entre los años 1913-1914 experimentó un incremento que llegaba a \$47.025,70 c/l. valores reales, originado como consecuencia de las altas utilidades obtenidas en la zafra 1913. Sin embargo, no tuvo

variaciones durante los años 1916 y 1917 ya que los resultados de ambos años arrojaron pérdidas de \$ 2.052.044,09 c/l. y \$1.605.006,45 c/l. valores reales respectivamente, como consecuencia de la crisis del “mosaico” y los bajos niveles de producción. En los años posteriores no hubo variaciones significativas, teniendo un comportamiento acorde a los resultados positivos que se originaron desde 1918.

Distinta fue la situación con el resto de las reservas que formaban parte del pasivo no exigible de la CAT, que estuvieron a disposición de las decisiones del Directorio. Este fue el caso del Fondo de Reserva Extraordinario que fue desafectado en \$ 1.362.799,30 c/l. valores reales y el Fondo de Amortización destinado para la desvalorización de los edificios en \$ 689.244,79 c/l. valores reales para soportar los resultados negativos de 1916 que arrojó una cifra de \$2.052.044,09 c/l. valores reales. Por su parte las pérdidas de 1917 fueron soportadas por las utilidades obtenidas en el año 1918 que ascendían a \$1.844.431,33 c/l. valores reales. En el año 1919, esta reserva tuvo un crecimiento del 26 % respecto al año 1918, gracias a las ganancias obtenidas en ese año que fueron de \$2.581.072,52 como consecuencia de la sobreproducción de ese año que fue de 247.538 toneladas a nivel provincial y de 59.089 toneladas en la CAT.

Gráfico N°7: Estructura del Pasivo No Exigible. Valores deflactados
Base 1925=100. Período 1914-1925



Fuente: Ídem Cuadro N°9

Con las decisiones del Directorio podemos observar que la compañía afrontó la crisis del “mosaico” gracias a su política conservadora que vino desarrollando desde años atrás. Los grandes niveles de sus Fondos de Reservas pudieron absorber las pérdidas del período e incluso les permitió no incrementar de manera significativa su financiación externa.

Con la lectura de las Memorias de los ejercicios 1920, 1921, 1922 y 1924 se puede observar que de los resultados positivos que se obtuvieron en esos años gracias a los incrementos que hubo en los niveles de producción (debido a los buenos resultados que dejaba la caña java y a la recuperación que tuvieron los precios en los años `18), el Directorio resolvió distribuir dividendos a los accionistas, afectar nuevamente el Fondo de Reserva Extraordinario y constituir el Fondo de Previsión por \$ 680.360,58 c/l. valores reales en 1920 y llevándolo a \$1.525.239,62 c/l. valores

reales hacia 1923. El nivel de reservas pasó de ser del 29,21% en 1919, 36,55% en 1921, llegando a un 41,44% en 1923.

Estas decisiones nos permiten afirmar que la empresa buscó seguir incrementando su pasivo no exigible mediante la constitución de fondos de reservas (incrementando su financiación interna y bajando los niveles de financiación externa).

Las nuevas perspectivas que dejaron la caña Java, (mayor rendimiento y contenido sacarino por hectárea) hacían prever una nueva sobreproducción. Ante esta situación, las compañías buscarían autoabastecerse extendiendo sus plantíos, lo que provocaría en poco tiempo conflictos con el sector cañero. Como esta situación era muy previsible, los directivos de la CAT continuaron con la política de fuertes reservas para poder afrontar las consecuencias que generaría la “javanización”.

CAPITULO III

Sobreproducción Azucarera y Crisis Económica (1924-1932)

Sumario: 1.-Marco teórico/metodológico. 2.-1924-1927: Sobreproducción y tensiones en el sector cañero. Sus implicancias en el Activo de la CAT. 3.-1928-1932: Entre el Laudo Alvear, y la crisis económica de 1930. Análisis del Activo y sus variaciones. 4.-Análisis del Pasivo Exigible 5.-Análisis del Pasivo No Exigible.

1. Marco teórico/metodológico.

En el presente capítulo se utilizó el mismo criterio metodológico para la conversión y deflactación de los valores que se implementó en el capítulo anterior. En cuanto al desarrollo y comprensión del período nos hemos basado en las Memorias del Directorio y en los Balances de la firma, que permitieron conocer con mayor profundidad las circunstancias de la época y cómo repercutieron en las decisiones empresariales.

Hemos considerado oportuno dividir el período 1924-1932 en dos subperíodos. El primero abarca los años 1924 a 1927 y el segundo los años 1928 a 1932. El propósito de esta decisión es poder analizar con mayor profundidad cómo afectaron a la CAT los acontecimientos que se suscitaron en cada uno de ellos.

Cabe aclarar que para el análisis del pasivo no exigible (patrimonio neto) hemos convertido los valores de cada cuenta a Peso Oro, ya que, al estar el “Capital Autorizado” expresado en esta moneda, se pudo demostrar la verdadera variación de la partida.

2. 1924-1927: Sobreproducción y tensiones en el sector cañero. Sus implicancias en el Activo de la CAT.

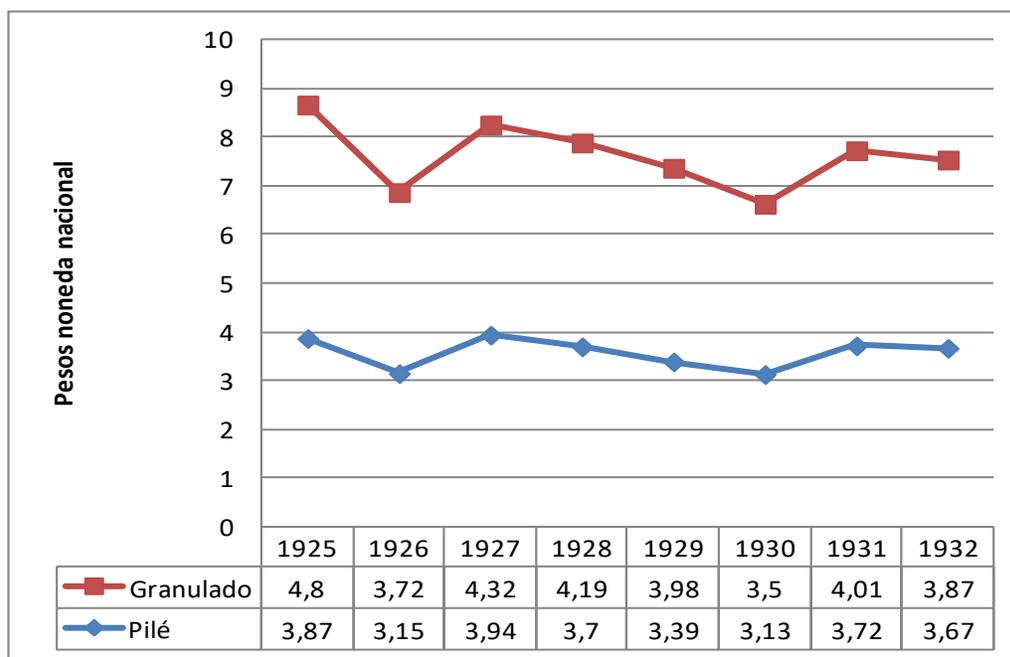
La reconversión productiva llevada adelante en Tucumán a inicios de la década de 1920, con el replante íntegro de caña de Java, se tradujo en el aumento de la capacidad de molienda por unidad productiva, la modernización de la maquinaria de los ingenios, y la inversión en métodos de procesamiento para entregar al consumo azúcar de mayor calidad.

El rendimiento de los cañaverales en la provincia, agravado por las heladas, causó una merma en la producción de azúcar del 14% aproximadamente respecto a la zafra de 1923, lo que originó resultados poco satisfactorios. Por su parte el Directorio se proponía reducir el costo de producción mediante un plan de economía que llevaron a cabo a través del aumento del rubro maquinarias y la plantación y renovación de nuevas hectáreas, cumpliendo así el propósito de incrementar la capacidad productora.

En 1925 se inició un nuevo período de sobreoferta de azúcar a nivel nacional, la que alcanzó las 395.458 tns, muy superiores a las del consumo interno que rondaban las 330.000 tns, provocando una inestabilidad en las cotizaciones.(Véase Gráfico N°8 infra pág. 34) A este panorama interno se le agregó las influencias negativas del mercado mundial, debido a que nuevamente comenzaron a competir los principales centros productores por sus porciones en el mercado internacional, generando una sobreoferta mundial.

El Directorio de la CAT expresaba en su memoria de 1924: “el mercado azucarero interno se mantuvo en condiciones satisfactorias durante el primer trimestre del ejercicio, prevaleciendo cotizaciones favorables para la realización de los azucars existentes; pero, una vez iniciada la venta de los nuevos productos los precios comenzaron a declinar paulatinamente, acentuándose el descenso en forma precipitada cuando se intensificó la entrada de los azucars extranjeros, que invadieron el mercado a precios tan bajos como no se han visto desde hace muchos años, atribuyéndose este hecho a la actual sobreproducción mundial, que obliga a muchos países productores a deshacerse de sus excedentes de cualquier manera”.¹⁹

Gráfico N°8: Precios del azúcar granulado y pilé (en pesos moneda nacional los 10 Kgs.). Valores Nominales. Período 1924-1932.



Fuente: Centro Azucarero Argentino: *La Industria Azucarera Argentina*, Ferrari Hnos., (Buenos Aires, 1935).

La CAT venia pronosticando en sus memorias que el mercado azucarero interno seguía sin reaccionar, y continuaban bajando las cotizaciones, hasta llegar a

¹⁹ Monitor de Sociedades Anónimas, Editorial Coni, (Buenos Aires, 1925.). Memoria 1924.

venderse el producto por debajo del costo. La causa que originaba esta depreciación del producto se debía a la existencia de azúcares importadas del exterior y a la enorme sobreproducción de la cosecha de 1925, la que alcanzó las 67.419 tns. en la producción de la CAT. Esta situación siguió empeorándose sin haber podido hallar colocación a este superávit (29.646 tns.), lo que produjo un nuevo excedente de azúcar sobre el consumo interno, que no era posible exportar al extranjero sino con fuertes pérdidas.

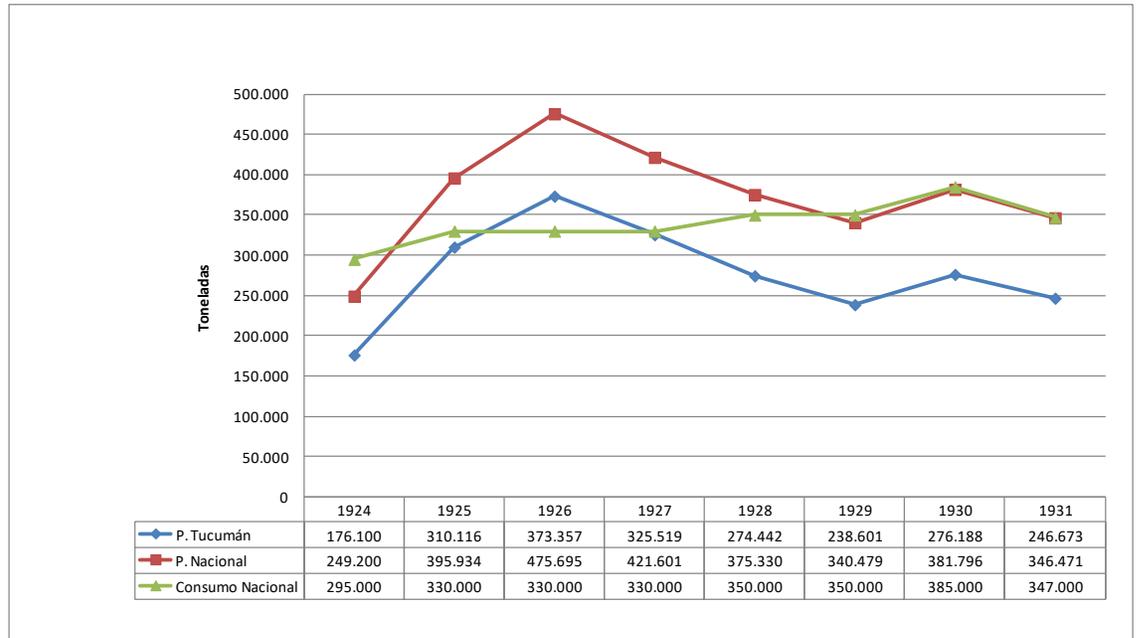
El punto de mayor conflicto durante la segunda mitad de la década lo constituyó la puja distributiva entre el sector cañero y los industriales en Tucumán. La creciente incorporación de plantíos propios por parte de las empresas azucareras había colocado en una difícil situación a los cañeros debido a la baja demanda de los ingenios de materia prima para la zafra. A esto se sumaba la presión impositiva de la provincia que pesaba también en el sector cañero, ya que los industriales trasladaban parte del impuesto a la molienda hacia el sector primario. Además, los bajos precios del azúcar provocados por la sobreoferta incidían desfavorablemente en la cotización de la caña.²⁰

La zafra de 1926 llegó a marcar el record de la mayor producción de azúcar desde que se implantó la industria en el país, arrojando un total de 475.695 toneladas, casi un 20% superior a la producción de 1925. Según informaba la CAT *“Las causas de este incremento se debieron a condiciones climáticas muy favorables durante el periodo vegetativo de cañaverales, y la ausencia casi absoluta de heladas, que favorecieron grandemente el desarrollo de la caña y permitieron una excelente acumulación de azúcar”*.²¹

²⁰ MOYANO, Daniel, Ingenios azucareros y refinerías. La disputa por el mercado interno argentino en los inicios del siglo XX, en ponencia presentada en X Congresso Brasileiro de História Economica e XI Conferencia Internacional de História de Empresas, (Juiz de Fora, septiembre 2013).

²¹ Monitor de Sociedades Anónimas, Editorial Coni, (Buenos Aires, 1927), Memoria 1926.

Gráfico N°9: Producción Nacional y Provincial – Consumo interno expresada en toneladas. Período 1924-1931



Fuente: Ídem GráficoN°8

En 1927, ante el agravamiento del panorama entre el sector cañero y los industriales tucumanos, los plantadores de la provincia se declararon en huelga y solicitaron el arbitraje de las autoridades nacionales para buscar una solución al conflicto. Este paro retardó el comienzo de la zafra de 1927 en casi un mes, por cuya causa se dejó de elaborar una importante cantidad de caña.

Los industriales descalificaban la acción directa llevada a cabo por los plantadores a través de la huelga, considerando “excesivas” sus pretensiones sobre la cantidad y precio de la materia prima. Asimismo, exponían que la situación adversa del mercado hacía imposible para las empresas la molienda íntegra de la caña de los cultivadores independientes. Y es que en realidad, aparte de elevar los costos por el desembolso que significaba la obligación de comprar caña a terceros, esta medida iba en contra del viejo anhelo de varias firmas por lograr el autoabastecimiento de

materia prima.²²

Al analizar la composición del Activo pudimos observar que, entre sus partidas más significativas, dentro del subrubro Activo Fijo, se ubica:

- “Inmuebles y sus Accesorios”, que muestra una preponderancia relevante sobre el total del Activo de alrededor del 50% entre 1925-1927. Si bien este porcentaje no demuestra variación en su participación, hemos observado mediante un análisis horizontal que en valores reales, esta partida tuvo una disminución de \$3.186.961,03 c/l. entre 1925 y 1927. A su vez contiene cuatro partidas relevantes para nuestro análisis: “Terrenos, cañaverales, alfalfares, potreros, acequias”; “Finca Urundel (Salta)”; “Edificios”; “Maquinarias Ingenios”, de los cuales los Terrenos y las Maquinarias se vieron incrementadas alrededor de un 13% y un 15% respectivamente entre 1925 y 1927, porcentajes que demuestran la intención que tenía la CAT de aumentar la capacidad productora y reducir el costo de producción.

Cuadro N°12: Proporción de la cuenta Terrenos sobre el total de Activo Valores Reales (deflactados Base 1925=100). Período 1925-1927.

	1925	1926	1927
Terreno	\$ 11.274.827,46	\$ 10.185.922,62	\$ 9.954.219,19
Activos	\$ 61.295.354,23	\$ 59.080.833,44	\$ 57.569.800,56
Proporción Terrenos sobre Activo	18,39%	17,24%	17,29%

Fuente: Balances de la CAT, Boletín Oficial de la Nación, Años correspondientes

²² MOYANO, Daniel, Ingenios azucareros y refinerías. La disputa por el mercado interno argentino en los inicios del siglo XX, en ponencia presentada en X Congresso Brasileiro de História Economica e XI Conferencia Internacional de História de Empresas, (Juiz de Fora, septiembre 2013), cap. IX, pág. 6.

Cuadro N°13: Proporción de la cuenta Maquinarias sobre el total de Activo Valores Reales (deflactados Base 1925=100). Período 1925-1927.

	1925	1926	1927
Maquinarias	\$ 15.133.968,94	\$ 13.727.186,39	\$ 13.566.618,93
Activos	\$ 61.295.354,23	\$ 59.080.833,44	\$ 57.569.800,56
Proporción Maquinarias sobre Activo	24,69%	23,23%	23,57%

Fuente: Ídem Cuadro N°12

En relación a la Finca Urundel, con apenas un peso del 1,73%, podemos afirmar que fue adquirida al Banco Español del Río de la Plata con el fin de erigir allí una fábrica moderna de azúcar, para producir a menor costo debido a las mejores condiciones climáticas y a los suelos favorables de la región. La misma era de aproximadamente 71.000 hectáreas en la provincia de Salta, sobre la Estación Urundel. Dicha propiedad fue adquirida por \$ 1.058.966,13 c/l (valor nominal), parte al contado y parte en pagos anuales, lo que refleja la disminución en las cuentas vinculadas al activo disponible y el aumento dentro del pasivo exigible.

- “Materias, Maquinas y Herramientas”, contenía las cuentas: “Ferrocarril industrial”, “Herramientas y útiles”, “Balanzas y grúas a sangre”, “Rodados, haciendas y arneses”. Para 1925 tenía una incidencia del 4,74%, y para 1926 y 1927 había aumentado alrededor de un 8% cada año, como consecuencia del incremento de la producción y de la política empresarial adoptada para aumentar la capacidad productora, que desencadenó una mayor inversión en las instalaciones, en las vías férreas y grúas a sangre necesarias para el traslado de la materia prima a los ingenios, como así también de todos los útiles necesarios para el cultivo.

Con respecto al subrubro “Activo circulante”, podemos ubicar las cuentas “Productos elaborados existentes” y “Almacenes”, que para 1925 tenía una preponderancia del 24% y que aumentó a un 30% para 1926, lo que claramente reflejaba los excedentes de producción que la CAT no llegaba a comercializar debido a la sobreoferta de la época, incluso luego de exportar a pérdidas.

En este sentido la Compañía expresaba en su memoria respecto de la zafra de 1926: *“La delicada situación del mercado azucarero interno, influenciado por la perspectiva de la enorme producción del año, tornándose sumamente grave a partir de julio de 1926. Los precios declinaron en tal forma que las ventas se realizaban con pérdidas de consideración para los productores nacionales, en cuyas malas condiciones fue liquidándose el sobrante arrastrado del año anterior y se iniciaron las ventas de los nuevos productos.”*²³

3. 1928-1932: Entre el Laudo Alvear y la crisis económica de 1930. Análisis del Activo y sus variaciones.

Hacia la segunda mitad de los años '20 la actividad azucarera se encontraba en una situación delicada, como consecuencia de los altos niveles de producción que arrojaron las zafras de 1925 y 1926 que originaron una baja en los precios del azúcar y una acumulación de stocks.

El Laudo Presidencial de 1928 estableció un sistema de coparticipación en la agroindustria. Esto constituyó el más serio intento promovido hasta entonces para proteger a los plantadores frente a los industriales. En efecto, con un mecanismo de control y regulación de los precios de la caña, se pretendía garantizar que a los cañeros se les abonara un equivalente del 50% de los azúcares fabricados, pues se entendía que el costo de producir una tonelada de caña era el equivalente a una tonelada de azúcar. De este modo, se instaló la concepción de la "protección distributiva" que tenía como base la premisa que una industria merecía el resguardo del Estado siempre que propicie el bienestar de la sociedad y no solamente el de un sector.²⁴ Por otra parte, se aseguró a los plantadores la molienda de su producción por medio de la distribución de cupos a cañeros que deberían registrarse para obtener

²³ Monitor de Sociedades Anónimas, Editorial Coni, (Buenos Aires, 1927). Memoria año 1926.

²⁴ CAMPI, Daniel, Desarrollo y política azucarera en Argentina, 1890-1940. (s.d.), (mimeo), pág. 12.

prioridad en la molienda, ingresando caña adicional cuando en un ingenio no se hubiese completado la cuota de molienda. (Véase Grafico N° 9, supra pág. 36).

La ley de 1928 estableció como límite de la producción anual de azúcar 261.384 toneladas, es decir, el 70% de la zafra provincial de 1926. Para garantizar este volumen se gravó el 30% restante con un alto impuesto de 40 centavos por kg para quien lo sobrepasara, y para los ingenios que exportaran azúcar quedaban liberados de este impuesto. En definitiva, se implementaba un complejo sistema impositivo que aseguraba el funcionamiento con márgenes “aceptables” de rentabilidad a la totalidad del parque industrial azucarero y, al mismo tiempo, procuraba garantizar la supervivencia del sector cañero, especialmente de sus productores más pequeños. Los ingenios respetaron la reducción de la cosecha para evadir las represalias impositivas, las que fueron efectivas debido al riguroso control del Estado.²⁵

Al 31 de marzo de 1928, la CAT afirmaba en sus memorias: *“La producción total de la provincia de Tucumán que no podrá ser mayor del 70% de lo fabricado en 1926, por imperio de la nueva Ley azucarera, o sea 260.000 toneladas. Si a esta cifra agregamos 100.000 toneladas que se estima fabricarán las demás provincias azucareras, y además sumamos el remanente que había al comienzo de la cosecha de 230.000 toneladas, obtendremos un total de 590.000 toneladas para responder a las necesidades del consumo interno que son de 330.000 a 340.000 toneladas [...] Con el fin de hacer productivas las tierras que no necesitamos para nuestras plantaciones de caña, nos estamos ocupando de ensayar varios nuevos cultivos, como ser: soya, ramio, yerba, etc.”*²⁶

De este modo, las empresas con plantaciones propias dejaron parte de las mismas sin cosechar para poder cumplir con la normativa de moler la materia prima

²⁵ BRAVO, María Celia, Las regulaciones en la Industria Azucarera Argentina. Estado, Cañeros e Industriales, 1928-1938, en Alberto Vieira (comp.) “Historia do Acúcar. Fiscalidades, Metrologia, Vida Material e Património”, Centro de Estudos do Atlântico, Funchal, (Madeira, 2006).

²⁶ Monitor de Sociedades Anónimas, op. cit.

de los cañeros, y además, se vieron obligados a realizar otro tipo de plantaciones para mantener esas tierras en producción con cultivos rentables.

Hacia 1929, los niveles de stocks estaban lejos de descomprimirse puesto que no bastaba solamente la aplicación de las leyes impuestas desde el año anterior para que la actividad reaccione y se ordene el mercado. Al igual que varias firmas tucumanas, la CAT demandaba que la limitación de la producción solamente traería beneficios si recaían sus disposiciones en todas las provincias productoras, sobre todo las provincias norteañas de Salta y Jujuy y no solamente en Tucumán.²⁷ Al respecto señalaba en la memoria de 1930: “ *Los pronósticos que hicimos en la memoria pasada, con respecto al resultado que se esperaba de la cosecha última se han confirmado plenamente, pues la provincia de Tucumán no produjo más que 238.601 toneladas de azúcar contra 274.442 de la zafra de 1928 señalando así la disminución de 36.000 toneladas. En cambio la producción de las provincias de Salta y Jujuy marcaron un aumento de 8.000 toneladas en relación al año anterior.*”²⁸

Cuadro N°14: Producción Nacional por provincias entre 1928 y 1929, expresado en toneladas.

Provincia	Toneladas 1929	Toneladas 1928	Variación Porcentual
Tucumán	238.601	274.442	-13%
Jujuy	62.688	56.773	10%
Salta	33.866	31.711	7%
Chaco	3.064	7.841	-61%
Santa Fe	1.899	3.507	-46%
Corrientes	361	1.056	-66%
Total	340.479	375.330	-9%

Fuente: Centro Azucarero Argentino: *La Industria Azucarera Argentina*, Ferrari Hnos., Buenos Aires, 1935.

²⁷ MOYANO, Daniel, Firmas familiares, empresariado e industria azucarera en Tucumán (1895-1945), Tesis doctoral inédita, Universidad Nacional de Tucumán, (Tucumán, 2011).

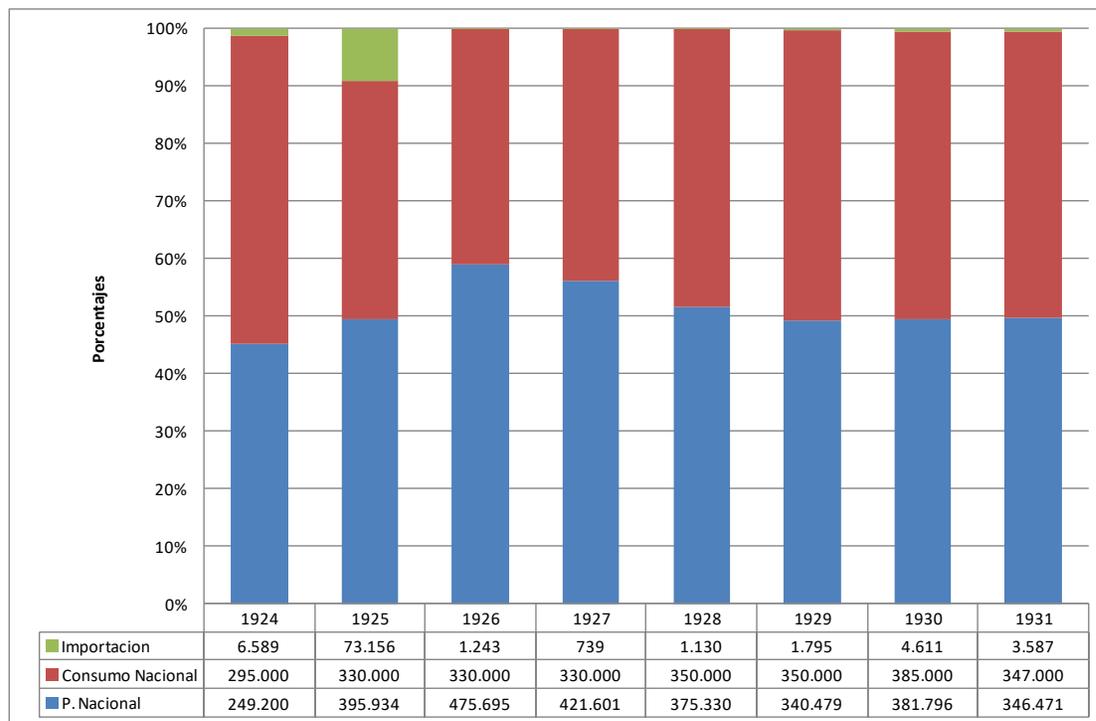
²⁸ Monitor de Sociedades Anónimas, op. cit.

En el Cuadro N°14 (Véase supra pág. 41) podemos observar cómo la aplicación de la Ley de 1928 tuvo efectos sobre la producción tucumana de azúcar de 1929, y en contraposición Salta y Jujuy incrementaron sus niveles de producción, situación que el Directorio de la CAT reflejaba en su memoria. Con respecto a las provincias de la Mesopotamia (Chaco, Santa Fe y Corrientes), como consecuencia de la sobreoferta, los niveles caen de tal manera que dejaron de producir azúcar y se dedicaron mayormente a la fabricación de alcohol o bien cerraron sus fábricas.

La realización de los azúcares presentaba perspectivas poco halagüeñas para 1930. Los precios fueron declinando desde finales del año anterior en una proporción de más del 10%. Si bien la momentánea desvalorización del peso argentino permitía una mejora de las cotizaciones del azúcar en el mercado interno, no podría, sin embargo, ser de importancia en vista de que los precios mundiales habían llegado también a un límite extraordinariamente bajo, que provocaron la introducción de azúcares al mercado doméstico y presionaron aún más sobre los precios internos.²⁹

²⁹ Centro Azucarero Argentino: *La Industria Azucarera Argentina*, Ferrari Hnos., Buenos Aires, 1935.

Gráfico N°10: Producción Nacional, Consumo Nacional e Importación de azúcares, expresado en toneladas. Período 1924-1931.



Fuente: Centro Azucarero Argentino: *La Industria Azucarera Argentina*, Ferrari Hnos., Buenos Aires, 1935.

La situación del mercado mundial que venía saturado desde 1925, terminó por neutralizar completamente la capacidad exportadora de la Argentina hacia 1930. En efecto, si a finales de la década anterior, las fuertes pérdidas por exportación incidían en los resultados, a partir de entonces, la colocación del producto en el exterior seguramente implicaría pérdidas en los balances. En este contexto sobrevino el golpe de Estado que derrocó a Irigoyen. El gobierno de facto, más afín a los intereses azucareros, en febrero de 1932 firmó un decreto que establecía un derecho adicional a la importación de los azúcares, elevando la banda de protección de la agroindustria.³⁰

³⁰ MOYANO, Daniel, *Firmas familiares, empresariado e industria azucarera en Tucumán (1895-1945)*, Tesis doctoral inédita, Universidad Nacional de Tucumán, (Tucumán, 2011).

Por su parte la CAT en su memoria de 1931 afirmaba: “[...] Este decreto ha resuelto uno de los problemas fundamentales de nuestra industria, pues ya no será posible importar en adelante azúcar pilé a menor precio de 41 ctvs. papel el kilo. Los industriales podrán vender en lo sucesivo el pilé nacional en la plaza de Buenos Aires sin temer a la competencia extranjera”.³¹

Centrándonos nuevamente en el Activo de la Compañía, en estos años se estructuraba de igual manera. En su composición encontramos que el Activo Fijo representaba más del 50% del total del rubro en todos los años. Dentro del mismo, el subrubro con mayor preponderancia eran los “Inmuebles y sus Accesorios”. La firma destacaba en sus memorias referida a la zafra de 1927, el incremento de la cuenta “Edificios” la cual varía alrededor de un 7% respecto de 1926, que expresado en valores reales era de \$132.436,66 c/l, originado por una inversión hecha en ocho nuevos depósitos construidos en los ingenios para almacenar azúcares, y por las ampliaciones en fábricas para la elaboración de azúcares granulados. En los restantes años, la partida mantiene una tendencia creciente motivada por las mismas causas que las del año 1927, como consecuencia de los gastos relacionados a la reparación y conservación de los mismos para mantenerlos en estado de perfecto funcionamiento, erogación reflejada dentro de las cuentas de Ganancias y Pérdidas.

Cuadro N°15: Proporción de la cuenta Edificios sobre el total de Activo Valores Reales (deflactados Base 1925=100). Período 1925-1927.

	1928	1929	1930	1931
Edificio	\$ 3.958.810,83	\$ 3.998.210,65	\$ 3.863.438,80	\$ 4.607.375,37
Activos	\$ 47.339.839,67	\$ 47.192.685,06	\$ 58.641.643,90	\$ 80.315.361,28
Proporción Edificio sobre Activo	8,36%	8,47%	6,59%	5,74%

Fuente: Balances de la CAT, Boletín Oficial de la Nación, Años correspondientes

³¹ Monitor de Sociedades Anónimas, op. cit.

Para 1930 el directorio mostraba su intención de mejorar paulatinamente las condiciones de explotación y proyectaba incrementar la capacidad productora mediante la incorporación de nuevos trapiches y calderas, seguir con la política de reducción de los costos de producción y prepararse, quizás, para empezar a ser ellos mismos quienes refinarían el producto con el que se abastecía a La Refinería Argentina. Esta cuestión efectivamente se vio reflejada en las memorias de 1931 donde expresaban: “[...] *Siendo necesario que la Compañía esté preparada para fabricar desde el año 1932 el azúcar refinado, en dos o tres de sus propias fábricas, se ha contratado ya la maquinaria respectiva destinada a las ampliaciones a introducirse en La Florida para la cosecha de 1932, y se ha adquirido también parte de las nuevas instalaciones para La Trinidad, cuyo ingenio quedaría listo para 1933. Estas modificaciones serán en todo sentido ventajosas para nuestra compañía.*”³²

Para 1932 se reflejaba expresamente esta situación de incremento y mejora en el ingenio La Florida, lo que les permitió, dada la capacidad del ingenio, clausurar el ingenio San Andrés por motivos de rentabilidad, cuyas cañas pasaron a moler los ingenios La Florida y Lastenia por la cercanía que había entre los mismos. No sucedió lo mismo con las modificaciones propuestas para el ingenio La Trinidad, las cuales, por el contrario, fueron suspendidas por razones financieras. Estas decisiones nos permitieron discernir que se trataba de una estrategia empresarial tendiente a reducir los costos de producción y a aprovechar la capacidad ociosa de los ingenios.

Por otro lado, y con mucho menos significación respecto del Activo de cada año se encontraban las cuentas de los rubros “Materias, Maquinas y Herramientas” y “Muebles y Útiles”, entre ellas Ferrocarril industrial, Herramientas y Útiles, Balanzas y grúas a sangre, Rodados, Haciendas y Arneses, Muebles y Útiles, que para 1928 sumaban \$1.746.078,12 c/l. valores reales sobre un total de Activo de \$47.339.839,60 c/l. valores reales, representando así el 3,69%. Todas estas partidas al igual que las antes mencionadas contaban con una de amortización que se reflejaba junto con las cuentas de Ganancias y

³²-MOYANO, Daniel, Firmas familiares, empresariado e industria azucarera en Tucumán (1895-1945), Tesis doctoral inédita, Universidad Nacional de Tucumán, (Tucumán, 2011).

Pérdidas.

Por su parte, el Activo Exigible, que contenía las cuentas “Deudores Varios” y “Documentos a cobrar”, mantuvo un bajo nivel durante todo el período analizado, no sobrepasando el 7% respecto del activo, con excepción de los años 1930 y 1931, pasando de \$2.991.681,62 c/l. en 1929 a \$6.643.816,15 c/l. y \$12.107.152,52 c/l. valores reales respectivamente. Si llevamos este análisis a valores porcentuales podemos observar claramente que el incremento año a año fue de 122% entre 1929 y 1930 y del 82% entre 1930 y 1931. Si bien en sus memorias no hacen referencia a esta situación, podemos discernir que pudo deberse a que adquirieron una política de ventas a crédito con el objetivo de disminuir el excesivo stock que los urgía, o quizás, dejaron de lado algún tipo de política de cobranzas, extendiendo los plazos, ya que evidentemente su principal problema no pasaba por la liquidez de su activo sino, como ya dijimos, por las altas existencias dadas por la saturación del mercado interno y por la inestabilidad del mercado internacional.

Por último, pero no menos importante, dentro del Activo Circulante, ubicamos las cuentas relacionadas con la mayor problemática de estos años: “Productos elaborados existentes” y “Almacenes”. Las mismas contienen toda esa existencia de azúcar que no podían vender y que arrastraban desde hacía varios años. Sin embargo, relacionándolo con los años 1925 y 1926, el peso de estas cuentas dentro del Activo disminuyó, lo que se explica por las restricciones impuestas por la Ley Azucarera de 1928, que limitaba la producción máxima de la provincia en un 70% de lo que elaboró cada ingenio en 1926. De modo que, si comparamos dichos años, podemos observar que respecto de esa zafra habían disminuido alrededor de un 8% en 1927, 29% en 1928, 19% en 1929, 19% en 1930 y 12% en 1931, a pesar de haber stocks invendibles todos esos años.

4. Análisis del Pasivo Exigible

Para estos años, dicho rubro se encontraba más desagregado que el período

analizado en el capítulo anterior, lo que nos permitió inferir, de alguna manera, cuáles eran las decisiones adoptadas al respecto y cómo actuaba la CAT ante las distintas circunstancias bajo análisis.

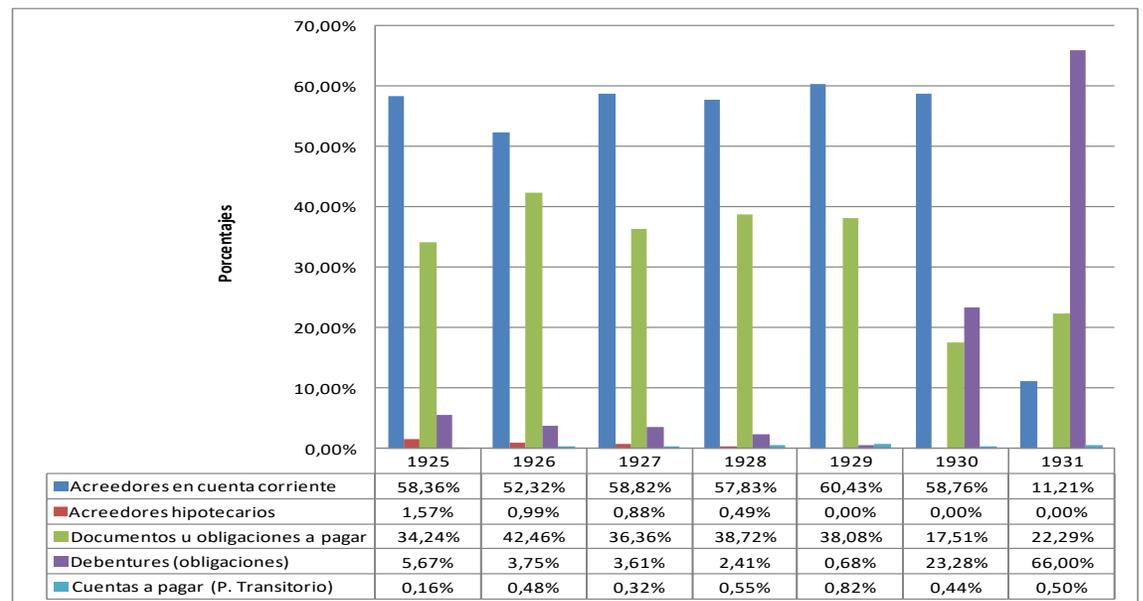
Mediante el siguiente cuadro y gráfico podemos observar cómo estaba compuesto el pasivo exigible entre los años 1925 a 1931.

Cuadro N° 16: Composición del Pasivo Exigible, expresado en Valores porcentuales. Período 1925-1931.

	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931
Acreedores en cuenta corriente	58,36%	52,32%	58,82%	57,83%	60,43%	58,76%	11,21%
Acreedores hipotecarios	1,57%	0,99%	0,88%	0,49%	0,00%	0,00%	0,00%
Documentos u obligaciones a pagar	34,24%	42,46%	36,36%	38,72%	38,08%	17,51%	22,29%
Debentures (obligaciones)	5,67%	3,75%	3,61%	2,41%	0,68%	23,28%	66,00%
Cuentas a pagar (P. Transitorio)	0,16%	0,48%	0,32%	0,55%	0,82%	0,44%	0,50%
TOTAL PASIVO EXIGIBLE	100,00%						

Fuente: Ídem Cuadro N°15

Gráfico N° 11: Composición del Pasivo Exigible, expresado en Valores porcentuales. Período 1925-1931.



Fuente: Ídem Cuadro N°15

Claramente se observa la preponderancia respecto del total del Pasivo Exigible de la partida “Acreedores en cuenta corriente”. La misma representaba aquellas deudas que poseía la empresa a corto plazo para la adquisición de los materiales y bienes necesarios para la producción, y que constantemente se estaban renovando, por lo que se mantenían siempre entre el 52% y el 60%, con excepción del año 1931, en el que se produjo una disminución de alrededor del 30%. La cuenta “Documentos u Obligaciones a pagar”, que tenía una finalidad similar a la partida antes mencionada, pero que consistía en aquellas deudas respaldadas por algún documento se mantenía, en promedio, alrededor del 37% durante casi todos los años.

Con respecto a “Acreedores Hipotecarios” cabe aclarar que dicha cuenta es incluida en los Balances a partir de 1925 y persistió hasta 1928, correspondiente a una deuda hipotecaria que fueron cancelando en esos cuatro años y que no renovaron. Esta decisión de la Compañía podría explicarse por el hecho de que la misma pertenecía al grupo económico Tornquist, el cual respaldaba a la CAT con créditos y deudas a corto plazo, por lo que no necesitaban hipotecar sus propiedades como lo hacían otras firmas que mantenían un alto nivel de deuda hipotecando su activo fijo.

La partida “Debentures” (Obligaciones) al igual que Acreedores hipotecarios, se la incluye a partir de 1925, representando títulos de deuda emitidos por la empresa como forma de financiarse a través de terceros. La misma mostró una paulatina disminución durante los años hasta llegar a 1929, lo que indica que los cancelaban en su totalidad y volvían a emitir. Esta situación se aprecia en 1930, pero esta vez en peso Oro, ya que ésta era una forma de captar ahorristas en el exterior y les permitía financiarse con una moneda hasta entonces más estable que la nacional y sortear las restricciones del mercado financiero interno producto de la crisis.

Es relevante mencionar la variación que evidencia la composición del Pasivo Exigible en 1931, que como ya mencionábamos, la partida “Acreedores en cuenta corriente” sufrió una disminución de alrededor del 30% y a su vez los “Debentures” aumentaron un 319%. Esto nos lleva a pensar que la CAT modificó sus decisiones de

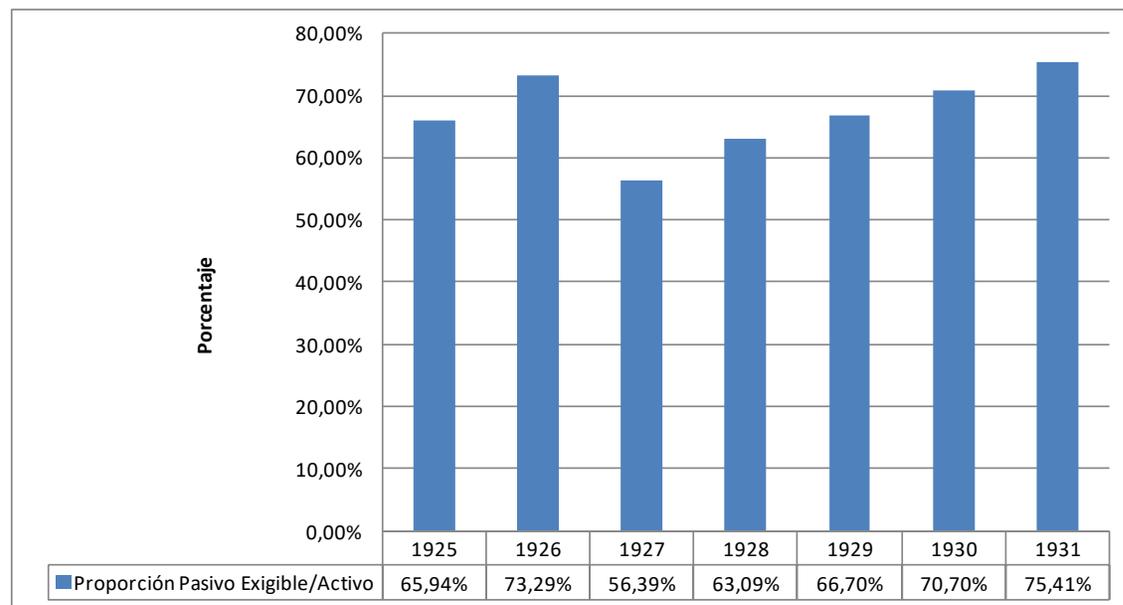
financiamiento externo, pasando de contraer deudas a corto plazo a emitir obligaciones en peso oro y en peso moneda nacional, para generar una corriente de financiamiento directa que les permitía sortear los efectos de la crisis.

Cuadro N°17: Ratio de Endeudamiento: Proporción Pasivo Exigible sobre Activo en Valores Reales (deflactados Base 1925=100). Período 1925 y 1931.

	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931
Activo	57.978.955,13	61.827.406,75	60.228.905,16	48.294.915,16	47.068.111,10	62.468.874,54	89.738.301,47
Pasivo Exigible	38.231.514,35	45.314.223,80	33.962.924,22	30.469.727,12	31.396.456,21	44.167.837,49	67.672.291,46
Proporción P.Exigible/Activo	65,94%	73,29%	56,39%	63,09%	66,70%	70,70%	75,41%

Fuente: Ídem Cuadro N°15

Gráfico N° 12: Ratio de Endeudamiento: Proporción Pasivo Exigible sobre Activo en Valores Reales (deflactados Base 1925=100). Período 1925 y 1931.



Fuente: Ídem Cuadro N°15

Durante los años 1925 al 1931, como se observa en el Cuadro N° 17 y en el Gráfico N°12, el nivel de endeudamiento creció desde 1927, como consecuencia de un alto

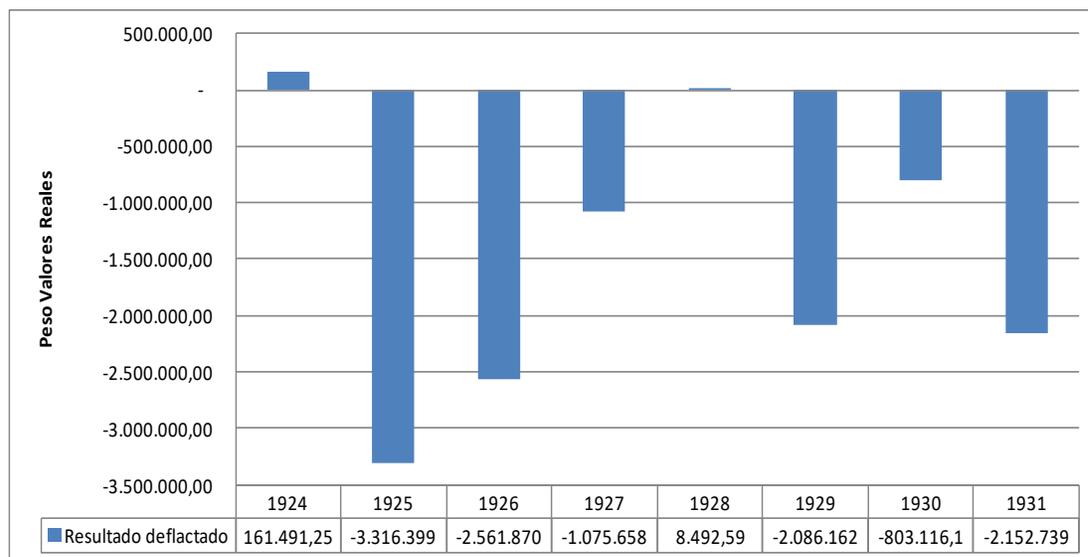
nivel de endeudamiento que mantenía la empresa por la emisión de debentures y las deudas con terceros a corto plazo. Esta situación también se vio afectada por las excesivas pérdidas que se iban acumulando y que no eran absorbidas, lo cual disminuía considerablemente el Pasivo No Exigible y repercutió en un incremento del Pasivo Exigible.

Por último, es necesario relacionar estas partidas con las “Cuentas de Ganancias y Pérdidas”, donde los gastos “Financieros” se componían por los intereses, descuentos, comisiones, etc., los que, en general, mostraban un comportamiento ascendente a través de los años que se corresponde con el aumento del rubro Pasivo Exigible.

5. Análisis del pasivo no exigible

Para comenzar a desarrollar el presente apartado es necesario tener un conocimiento de los resultados que arrojaba la “Cuenta de Ganancias y Pérdidas” de la C.A.T durante los años 1924-1932. Nuestro objetivo es poder demostrar las decisiones que llevó adelante la compañía para superar el difícil período que transitaba la industria azucarera.

Gráfico N° 13: Resultados Deflactados Base 1925=100, entre 1925 y 1931



Fuente: Balances de la CAT, Boletín Oficial de la Nación, Años correspondientes

El Gráfico N°13 (Véase supra pág. 50) nos muestra las importantes pérdidas de la firma desde 1925 a 1931. Solo el año 1928 refleja una baja utilidad de \$ 8.492,59 c/l. valores reales. En estos ocho años, la industria experimentó importantes niveles de producción, una saturación del mercado interno, altos niveles de stocks que dejaron como consecuencia una marcada disminución en los precios internos del azúcar. Todo esto se combinó con la depresión de los precios internacionales, que representaba un serio peligro a la actividad, ya sea por la potencial importación de productos extranjeros como por la imposibilidad que tenía la industria nacional para exportar. La memoria del Directorio de la CAT afirmaba en el año 1926: *“Esta situación, desgraciadamente, sigue empeorándose más cada día, pues, sin haber podido hallar colocación a este gran superávit (más o menos 100.000 toneladas), se encuentra la industria azucarera nuevamente ante una cosecha superior a la anterior, la que producirá un nuevo excedente de azúcar sobre el consumo interno, excedente este que, no es posible exportar al extranjero sino con muy fuertes pérdidas”*.³³

En la zafra 1925, período donde se observa el mayor resultado negativo de la CAT en la década del `20, el Directorio decidió reducir la pérdida de \$3.316.399,10 c/l. con la Reserva Facultativa (Fondos de Previsión) y el remanente del resultado obtenido en el ejercicio anterior, por la suma de \$2.272.727,28 c/l., dejando el primero de los sucesivos resultados negativos que fueron trasladados a los ejercicios siguientes. En este año, la “Cuenta de Ganancias y Pérdidas” arrojaba utilidades en ventas de azúcar y alcohol por \$110.596,65c/l, concepto poco significativo si se tienen en cuenta que los gastos fueron por \$ 3.453.403,54 c/l formados por Gastos de Amortización, Gastos de Administración (judiciales, honorarios, sueldos, alquileres, etc.) y por Gastos Financieros (intereses, descuentos, comisiones, etc.), los cuales representaban alrededor de un 8%, un 20% y un 72%, respectivamente.

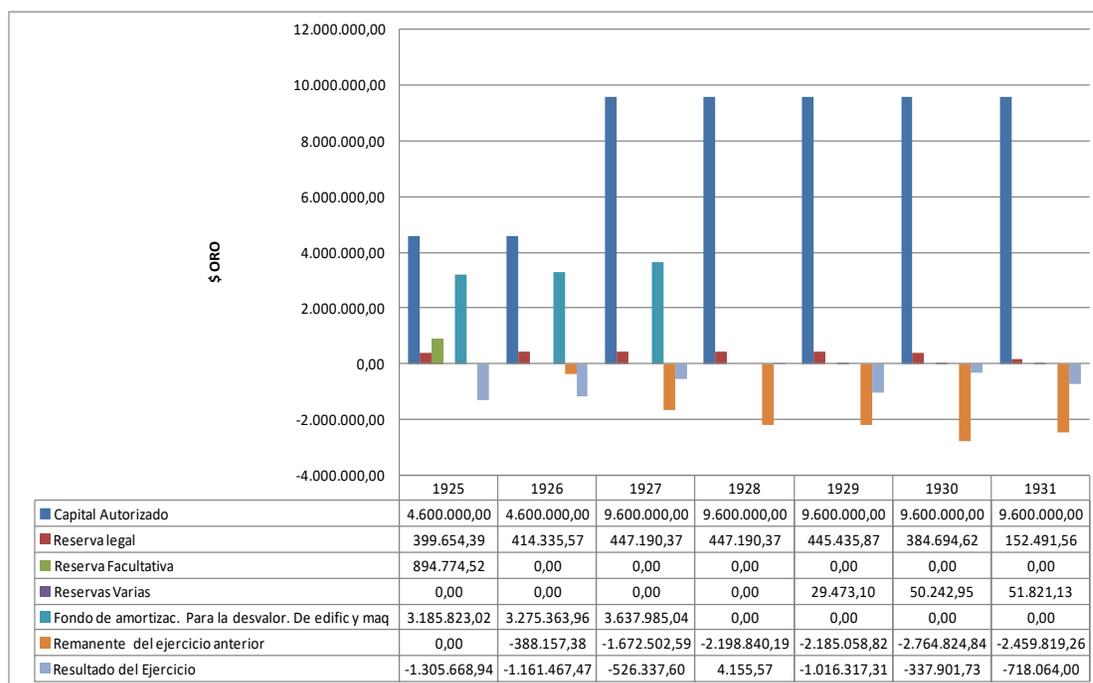
Los resultados de la zafra 1926 fueron sumamente desfavorables. La situación de crisis sumada al costo de mantenimiento, como ser depósitos, seguros, pérdidas de stocks, etc., originados por una existencia anormal de productos y por los diversos

³³ Monitor de Sociedades Anónimas, Editorial Coni, (Buenos Aires, 1927.). Memoria año 1926.

gravámenes que ascendían a la suma de \$1.521.316,74 c/l. valores reales, explican parte de las pérdidas de \$2.561.870,25 c/l. valores reales.

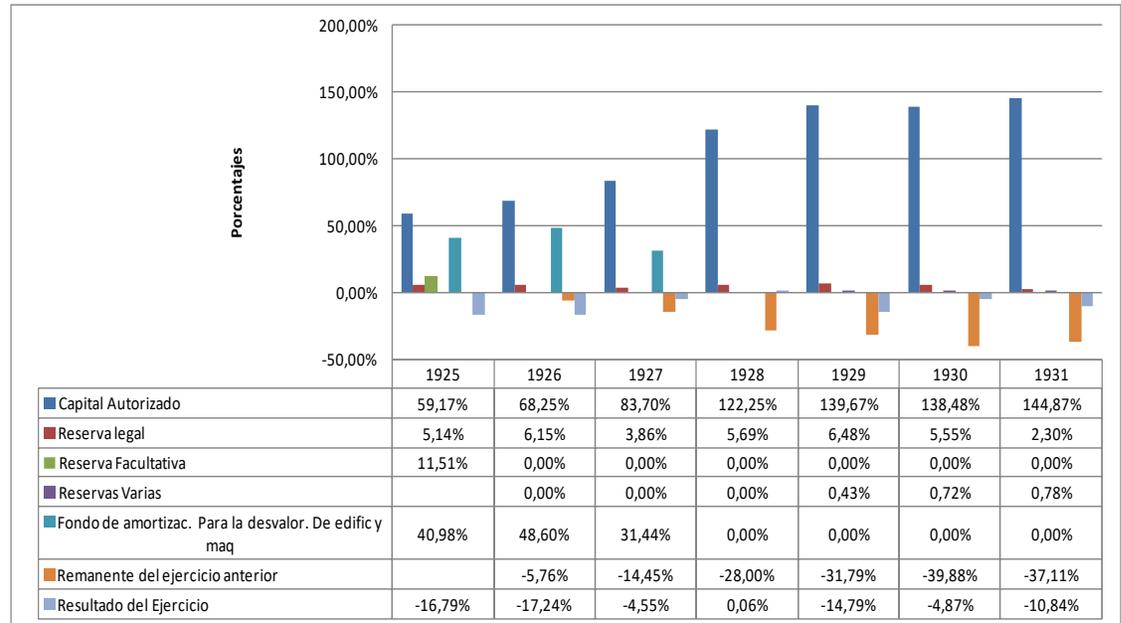
En la zafra 1927, con el propósito de consolidar el Pasivo de la Sociedad, el Directorio resolvió someter a la Asamblea General Extraordinaria el aumento del capital Social por la suma de \$5.000.000 oro. Para una correcta explicación del Pasivo no Exigible, es necesario exponer en el Gráfico N°14 los valores nominales convertidos de peso curso legal en el país a peso Oro, ya que, al estar el Capital Autorizado expresado en esta moneda permite demostrar la verdadera variación de la partida. Por su parte, en el Gráfico N°15 (Véase infra pág. 53) observamos el incremento del capital a valores reales con Base en 1925.

Gráfico N° 14: Estructura Pasivo No Exigible expresado en Pesos Oro, Período 1925-1931.



Fuente: Ídem Gráfico N°13.

Gráfico N° 15: Estructura Pasivo No Exigible expresado en Valores Reales (deflactados Base 1925=100). Período 1925-1931.



Fuente: Ídem Gráfico N° 13.

No podemos dejar de mencionar las discrepancias que existían entre las memorias y los balances entre 1928 y 1931, en relación al Fondo de Amortización, que representaba más de un 30% del Pasivo No Exigible. Como se observa en el gráfico anterior, esta partida es omitida de los balances de la compañía desde 1928, pero no así en sus memorias, ya que hacían referencia a una supuesta reserva que seguía incrementándose entre 1928 y 1930. A pesar de ser una Sociedad Anónima, con la obligación de cumplir con los requisitos legales de presentación de Memorias y Balances revisados y aprobados por un síndico, queremos destacar esta diferencia notable que evidentemente el síndico pasó por alto, y que podría haber sido parte de una estrategia empresarial “encubierta” para ocultar capital y demostrar los altos niveles de pérdidas, aunque lógicamente no estamos en condiciones de afirmarlo con certeza.

Durante los años 1925-1928, luego de tres años de sobreproducción, la compañía contaba con altos niveles de stocks no vendidos, que sumado a los bajos precios

internacionales de los azúcares hacían que las ventas se realizaran con pérdidas de consideración para los productores nacionales. Las disposiciones parciales y luego definitivas del Laudo incidieron notablemente en las cuentas de las empresas, en relación al incremento de los costos de materia prima, tanto por la obligación de compra a terceros, como por el pago retroactivo de las zafras de 1926 y 1927.³⁴

En las memorias de la CAT se explicitan otras complicaciones, como los desembolsos de intereses por capital inmovilizado y la diferencia entre los costos productivos y el precio del mercado. Reafirmando lo observado por Moyano, esto recaía con mayor fuerza sobre los ingenios más grandes, pues les resultaba más difícil colocar el total de producción de cada cosecha. En este sentido, es posible que una de las causas de tan importantes pérdidas de la CAT resida en el monto de la producción, que rondaba el 25% de la elaboración total de azúcar tucumana.³⁵

Ante esta situación, la memoria de la empresa del año 1931 afirmaba: *“El resultado del ejercicio como era de esperar, ha sido muy desfavorable. La perdida de \$892.060,57 c/l [\$803.116,11 c/l valores reales] que ha experimentado la compañía, se explica por el alto costo de financiación de una existencia anormal de azúcares, unida a la disminución de las ventas de sus productos, los cuales, en su gran mayoría, se realizaron a precios muy bajos, pues en el ejercicio fenecido no llegamos a aprovechar de los beneficios que se espera obtener con el reciente decreto estableciendo un derecho adicional a los azúcares.”*³⁶

Es importante observar que después de las pérdidas sufridas en 1925, que fueron absorbidas casi en un 72%, a partir de entonces fueron trasladándose año a año a través de la cuenta “Remanente del ejercicio anterior”, que ya para 1930 contaba con la suma de \$6.057.642,03 c/l. valores reales y que en 1931 alcanzaban a la suma de

³⁴ MOYANO, Daniel, Ingenios azucareros y refinerías. La disputa por el mercado interno argentino en los inicios del siglo XX, en ponencia presentada en X Congresso Brasileiro de História Economica e XI Conferencia Internacional de História de Empresas, (Juiz de Fora, septiembre 2013).

³⁵ MOYANO, Daniel, Firmas familiares, empresariado e industria azucarera en Tucumán (1895-1945), Tesis doctoral inédita, Universidad Nacional de Tucumán, (Tucumán, 2011).

³⁶ Monitor de Sociedades Anónimas, Editorial Coni, (Buenos Aires, 1927.). Memoria año 1926.

\$6.557.762,73 c/l. valores reales.

Según la Memoria de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de 1933, en relación al Balance de 1932 que no pudo ser tratado en Asamblea Ordinaria como consecuencia de un cambio de todos los miembros del Directorio, se propuso la reducción del Capital Social y la desafectación de la Reserva Legal para poder absorber las pérdidas acumuladas hasta ese período. Estas modificaciones en el plantel del directorio se llevó a cabo en paralelo con el cierre de La Refinería Argentina, empresa más importante del grupo Tornquist y con la cual la CAT tenía estrechas relaciones comerciales y compartía el directorio.

Lamentablemente, no contamos con los datos sobre Balances, Cuentas de Ganancias y Pérdidas, y Memorias del Directorio, para poder corroborar que dichas modificaciones en la estructura del Pasivo No Exigible se llevaron a cabo.

CONCLUSIONES

Mediante el estudio de los Balances y el análisis de las Memorias del Directorio de la Compañía Azucarera Tucumana, pudimos comprender cómo la compañía desarrolló sus estrategias ante cada eventualidad que afectaban al sector azucarero durante los años bajo estudio.

El período se inició con una sobreproducción de los años 1913 y 1914 que fueron superiores al consumo interno, originando altos niveles de stock que no pudieron ser absorbidos.

Entre 1915 y 1917 la actividad azucarera se vio amenazada por la crisis del mosaico provocando una reducción en la producción que puso en peligro su normal funcionamiento. Como salida a esta situación, la industria azucarera tuvo la imperiosa necesidad de sustituir la caña criolla (devastada por la plaga) por una nueva variedad conocida comúnmente como caña Java, que, gracias a su resistencia a la plaga y a las heladas, permitió recuperar los plantíos tucumanos, logrando rendimientos sacarinos que duplicaban a la planta nativa.

Ante esta perspectiva, nuestro análisis nos permitió demostrar que algunas partidas del Activo de la empresa se vieron incrementadas debido al requerimiento de la nueva caña, mediante la renovación de maquinarias, la reestructuración de los ingenios y el incremento de las hectáreas cultivadas. Podemos inferir, siguiendo el

pensamiento de Emilio Schleh, que parte de la cuenta “Varios Deudores” representaba adelantos que otorgaba la firma a cañeros, colonos, industriales para que puedan continuar con su actividad.

Por su parte, la Compañía presentaba un alto nivel de Pasivo Exigible respecto del total de Activo, por lo que pudimos inferir que se originaba por una “estrategias empresarial”, ya que la CAT tenía acceso a líneas de créditos privados, públicos, e incluso podía autofinanciarse mediante el propio grupo. Como consecuencia de esto podemos discernir que la CAT, a diferencia de otras firmas, no se veía obligada a hipotecar sus propiedades para obtener financiamiento externo.

Si bien este nivel de pasivo exigible se mostró alrededor del 50%, se pudo observar una tendencia decreciente a partir de 1918 como consecuencia de la política conservadora que mantenía la empresa, mediante la reinversión de ganancias, lo cual le permitía mantener un alto nivel de reservas para poder absorber las pérdidas.

La zafra de 1926 dejó el record de mayor producción de azúcar desde que se implantó la industria en el país, y sumado a la incorporación de azúcares importados al mercado interno, originaron una abrupta caída en los precios domésticos y una importante acumulación de stocks.

Como consecuencia del conflicto entre los cañeros e industriales debido a la baja en la demanda de materia prima por parte de los ingenios; se estableció en 1928 un sistema de coparticipación en la agroindustria, que protegía a los plantadores frente a los industriales y establecía un límite en la producción, conocido como el Laudo Alvear.

Hacia 1930 la grave situación mundial provocó una caída en los precios y una disminución en la demanda internacional lo que generó una inestabilidad en el sector industrial azucarero por la posible incorporación de azúcares extranjeros al mercado interno. Esta situación se resolvió en 1931 cuando el presidente de facto Uriburu, mediante un decreto estableció un aumento de los aranceles del azúcar.

Todos estos factores exógenos reflejaron diferentes estrategias empresariales. A partir de 1927, se mantuvieron deudas a corto plazo que constantemente renovaban. Para finales del período cambiaron la forma de financiamiento externo, pasando a emitir debentures tanto en Peso Papel como en Peso Oro, ya que éste último, al ser una moneda de referencia, lograba dos objetivos: por un lado captaba ahorristas del exterior y por el otro era una fuente de financiación alternativa, al representar un financiamiento externo sin la necesidad de emitir acciones. Estas decisiones les permitieron a la Compañía no contraer deudas hipotecarias, ni permitir el ingreso de nuevos accionistas, siguiendo la política que mantenía desde hacía varios años.

En relación al pasivo no exigible, queremos destacar que la Compañía no mostró una inclinación de absorber los elevados niveles de pérdidas contraídas durante el período, a pesar de que pudimos apreciar las importantes reservas que acumulaban año a año. Con respecto a las mismas, cabe aclarar la distorsión entre los Balances y las memorias del Directorio, ya que estas últimas hacen referencia al Fondo de Reserva para Amortización (que representaba un elevado porcentaje del pasivo no exigible) el cual desaparece desde el año 1928 y que no pudimos encontrar información que justifique dicha diferencia.

Se puede suponer que la CAT (la empresa agroindustrial más grande de Tucumán y que formaba parte de un grupo económico) tuvo el respaldo suficiente para poder financiarse con créditos públicos, privados y del mismo grupo, teniendo un pasivo exigible alto sin preñar el destino de la compañía.

Es importante destacar que mientras el grupo económico cerraba La Refinería Argentina en 1932, el mismo preveía la incorporación del refinado del dulce en los ingenios de la CAT mediante la reducción de los costos y la optimización de la producción en las fábricas. Al ser los mismos empresarios los que manejaban el Directorio, permite suponer que ésta era una estrategia dentro del grupo.

Esperamos que nuestro trabajo sea de utilidad para futuras investigaciones, de tal manera que se pueda continuar con la historia de esta importante empresa azucarera.

APÉNDICE

Cuadro N°18: Índice de Precios Mayoristas (nivel general) INDEC Base=1993

Índice de precios mayoristas Base 1993=100		COEFICIENTE
1914	0,00000000000235	0,68914956011730
1915	0,00000000000252	0,73900293255132
1916	0,00000000000284	0,83284457478006
1917	0,00000000000352	1,03225806451613
1918	0,00000000000387	1,13489736070381
1919	0,00000000000398	1,16715542521994
1920	0,00000000000416	1,21994134897361
1921	0,00000000000332	0,97360703812317
1922	0,00000000000303	0,88856304985337
1923	0,00000000000313	0,91788856304985
1924	0,00000000000336	0,98533724340176
1925	0,00000000000341	1,00000000000000
1926	0,00000000000307	0,90029325513197
1927	0,00000000000301	0,88269794721408
1928	0,00000000000303	0,88856304985337
1929	0,00000000000296	0,86803519061584
1930	0,00000000000283	0,82991202346041
1931	0,00000000000273	0,80058651026393
1932	0,00000000000275	0,80645161290323

Fuente: INDEC

Los Índices de Precios Mayoristas compuesto por el IPIM (Índices de Precios Internos al por Mayor), IPP (Índice de Precios Básicos al Productor), IPIB (Índice de Precios Internos Básicos al por mayor), toman como año base 1993 y se refieren a los precios percibidos por los productores, importadores o comerciantes mayoristas (según el tipo de índice) de todo el país. El Nivel General del IPIM y el IPIB se integra con los siguientes subíndices:- el índice de precios de productos nacionales, compuesto a su vez por los índices de precios de: productos primarios, productos manufacturados y energía eléctrica.- y el índice de precios de productos importados. El IPP no contiene el índice referido a los productos importados.

Cuadro N°19: Estructura Patrimonial de la CAT. Valores reales deflactados Base 1925=100. Período 1914-1931.

	1914	1916	1917	1918	1919
ACTIVO	82.435.184,61	59.319.799,55	40.439.044,90	53.745.929,29	52.388.097,48
PASIVO EXIGIBLE	54.497.655,78	36.149.070,89	23.174.922,00	35.129.653,30	33.277.588,92
PASIVO NO EXIGIBLE	27.937.528,83	23.170.728,66	17.264.122,90	18.616.275,99	19.110.508,56
	1921	1922	1923	1925	1926
ACTIVO	63.683.796,14	64.244.446,51	62.111.243,94	61.295.354,23	59.080.833,44
PASIVO EXIGIBLE	36.462.145,24	33.982.431,25	30.204.351,17	38.231.514,35	40.796.090,05
PASIVO NO EXIGIBLE	27.221.650,90	30.262.015,26	31.906.892,77	23.063.839,88	18.284.743,39
	1927	1928	1929	1930	1931
ACTIVO	57.569.800,56	47.339.839,67	47.192.685,06	58.641.643,90	80.315.361,28
PASIVO EXIGIBLE	29.979.003,49	27.074.273,66	27.253.228,85	21.986.224,51	54.177.523,67
PASIVO NO EXIGIBLE	27.590.797,07	20.265.566,01	19.939.456,21	36.655.419,39	26.137.837,61

Fuente: Elaboración propia a partir de los Balances de la Compañía Azucarera Tucumana (1914-1931)

ÍNDICE BIBLIOGRÁFICO

a) General:

BARBERO, M. y ROCCHI, Fernando: Cultura, sociedad, economía y nuevos sujetos de la historia: empresas y consumidores en Bragoni, Beatriz (Ed.): *Microanálisis. Ensayos de historiografía argentina*, Prometeo, (Buenos Aires, 2004).

BRAVO, María y CAMPI, Daniel: Azúcar, Empresarios y Estado-Nación en el Noroeste Argentino (1880-1930), Comunicación presentada en el 49º Congreso Internacional de Americanistas. Pontificia Universidad Católica del Ecuador, (Ecuador, 7-11 de julio de 1997).

BRAVO, María: Campeños, azúcar y política: cañeros, acción corporativa y vida política en Tucumán (1895-1930), Prohistoria Ediciones, (Rosario, 2008).

-----: Cuestión Regional, Azúcar y Crisis Cañera en Tucumán durante la Primera Presidencia de Irigoyen, Ruralia, (Buenos Aires, octubre de 1993), pág. 47-49.

CAMPI, D. y BRAVO, M.: La agroindustria azucarera argentina. Resumen historiográfico y Fuentes, América Latina en la Historia Económica. Boletín de Fuentes, N° 11, Instituto Mora, (México, 1999).

CAMPI, D. y Richard Jorba, Las producciones regionales extra pampeanas, en: Bonaudo, Marta (Dir.) *Nueva Historia Argentina. Liberalismo estado y orden burgués (1852-1880)*, Ed. Sudamericana, (Buenos Aires, 1999).

-----: Desarrollo y política azucarera en Argentina, 1890-1940 (mimeo)

CROSS, William: La Caña de Azúcar, Tomo II. Universidad Nacional de Buenos Aires. Facultad de Agricultura y Veterinaria, (Buenos Aires, 1939).

FERRERES, Orlando (Dir): Dos siglos de economía argentina (1810-2004). Historia argentina en cifras, Fundación Norte Sur, (Buenos Aires, 2005), pág. 451.

MOYANO, D; CAMPI, D. y LENIS, M: La Estación Experimental Agrícola de Tucumán en tiempos difíciles, 1909-1920, *Actas del Primer Congreso Latinoamericano de Historia Económica – 4ª Jornadas Uruguayas de Historia Económica*, AAHE, ABPHE, ACHE, AMHE, AUDHE (Montevideo, 2007).

SÁNCHEZ Román. José Antonio: La Dulce Crisis. Estado, Empresarios e Industria Azucarera en Tucumán, Argentina (1853-1914), Diputación de Sevilla, Universidad de Sevilla, Consejo Superior de Investigaciones científicas, Escuela de Estudios Hispano-Americanos, (España, 2005).

SANTAMARÍA, Daniel: Azúcar y Sociedad en el noroeste argentino, IDES, (Buenos Aires, 1986).

SCHELH, Emilio: El Cincuentenario del Centro Azucarero Argentino. Desarrollo de un industria en medio siglo, (Buenos Aires, 1944).

b) Especial:

CAMPI, Daniel: Avellaneda y Terán, una empresa azucarera argentina en tiempos de crisis, 1892-1906, en Cerutti, M. (coord.): *Empresas y grupos empresariales en América Latina, España y Portugal*, Universidad Autónoma de Nueva León, Monterrey, (España, 2006).

Centro Azucarero Argentino: *La Industria Azucarera Argentina*, Ferrari Hnos., Buenos Aires, 1935.

GILBERT, Jorge: Empresario y Empresa en la Argentina Moderna. El Grupo Tornquist, 1873-1930. *Documento de Trabajo N° 27*, Departamento de Humanidades, UdeSA, (2002).

GIRBAL de Blacha, Noemí: El Banco de la Nación Argentina: administrador y empresario agroindustrial. El caso del ingenio y refinería “Santa Ana”, Tucumán (1932-1958), Buenos Aires, Facultad de Ciencias Económicas-IIHES-PIEA, Cuadernos del P.I.E.A. 14, (Buenos Aires, 2001).

GUY, Donna: Refinería Argentina, 1888-1930: Límites de la tecnología azucarera en una economía periférica, en *Desarrollo Económico*, Vol. 28, N° 111, (Buenos Aires, 1988).

MOYANO, Daniel: Las formas del dulce. Producción, mercados y tipos de azúcares en la agroindustria tucumana (1870-1914), *Revista de Historia Americana y Argentina*, Vol. 47, N° 2, 2012. (Buenos Aires, 2011), pág.. 1-35.

-----: Ingenios azucareros y refinerías. La disputa por el mercado interno argentino en los inicios del siglo XX, ponencia presentada en *X CONGRESSO BRASILEIRO DE HISTÓRIA ECONÔMICA e XI CONFERÊNCIA INTERNACIONAL DE HISTÓRIA DE EMPRESAS*, (Juiz de Fora, septiembre de 2013).

-----: La industria azucarera tucumana ante la crisis del “mosaico”. Un análisis de los actores y las estrategias empresariales (1915-1920), *Anuario editado por el Centro de Estudios de la Empresa y el Desarrollo (CEEED)*, N° 3. Facultad de Ciencias Económicas, UBA, (Buenos Aires, 2011), pág. 127-166.

-----: Firmas familiares, empresariado e industria azucarera en Tucumán (1895-1945), Tesis doctoral inédita, Universidad Nacional de Tucumán, (Tucumán, 2011)

c) Fuentes:

Anuario Estadístico de la Provincia de Tucumán (Publicación Oficial), Tucumán, 1913-1921

Balances de la Compañía Azucarera Tucumana, en Boletín Oficial de la Nación (Publicación Oficial), Buenos Aires, 1914-1932

Memorias de la Compañía Azucarera Tucumana, Monitor de Sociedades Anónimas, Editorial Coni. Buenos Aires. Años 1917 a 1931.

ÍNDICE ANALÍTICO

	<u>Págs.</u>
Prólogo	1.-

CAPÍTULO I

La CAT y la Agroindustria Azucarera Tucumana: **Breves consideraciones**

1.-Los orígenes de la Compañía Azucarera Tucumana.....	5.-
2.-La industria azucarera en Tucumán.....	7.-

CAPÍTULO II

La CAT ante la crisis del “mosaico”: Comportamiento y estrategias

1.- Aclaraciones previas.....	10.-
2.- Características del período.....	12.-
3.- Variaciones más relevantes del Activo.....	15.-
4.- Análisis del Pasivo Exigible.....	22.-
5.- Análisis del Pasivo No Exigible.....	27.-

CAPÍTULO III

Sobreproducción Azucarera y Crisis Económica (1924-1932)

1.- Marco teórico/ metodológico.....	32.-
2.- 1924-1927: Sobreproducción y tensiones en el sector cañero. Sus implicancias en el Activo de la CAT.....	33.-
3.- 1928-1932: Entre el Laudo Alvear y la crisis económica de 1930. Análisis del Activo y sus variaciones.....	39.-
4.- Análisis del Pasivo Exigible	46.-
5.- Análisis del Pasivo No Exigible.....	50.-

Conclusiones.....	56.-
Apéndice.....	60.-
Índice Bibliográfico.....	63.-
Índice Analítico.....	67.-