

La dinámica de la especulación bursátil: la formación de sociedades anónimas y el mineral de Caracoles (Chile), 1870-1878.

The dynamics of stock speculation; the formation of stock companies in the silver mining district of Caracoles, 1870-1878

Carmen Gloria Bravo (*)

Abstract

The purpose of this article is to identify, within the context of the Chilean economy, the factors responsible for the extraordinary number of stock companies organized between 1870 and 1878 to exploit the Caracoles silver mining district, and to determine the causes which led to their swift decline, among them the essentially speculative nature of such enterprises.

Keywords: Caracoles, silver mining, financial speculation.

Resumen

Este artículo se propone identificar, en el contexto de la economía chilena, los factores responsables por el extraordinario número de sociedades anónimas que se organizaron, entre 1870 y 1878, para explotar el mineral de plata de Caracoles y, segundo, determinar las causas de su vertiginoso colapso destacando, entre ellas, el carácter esencialmente especulativo de las operaciones.

Palabras clave: Caracoles, minería, plata, especulación bursátil.

El descubrimiento de Caracoles y la bonanza en Chile

El dominio de las esferas mercantil y financiera sobre la actividad productiva (minera, agraria, artesanal o industrial) parece ser una constante en la historia colonial y republicana de Chile tanto como la orientación marcadamente exógena de su economía, sujeta, por ello mismo, a las vicisitudes del mercado mundial¹. El descubrimiento, en 1870, del mineral de Caracoles,

* Doctor (c) Universidad Católica de Chile. Esta investigación es parte del Proyecto Fondecyt N° 2990033, patrocinado por la Comisión Nacional de Investigación Científica y Tecnológica, CONICYT, Chile. E-mail: cgbravo@rdcc

¹ Gabriel Salazar Vergara, "El empresariado industrial en Chile. Conducta histórica y liderazgo nacional (1878-1938). Mimeo, Mayo, 1989, pp. 2-12.

entonces situado en territorio boliviano, sucedió cuando la economía chilena atravesaba por una fase de crecimiento que se vio beneficiada, además, por la estabilidad institucional y por el corte pragmático de la política económica implementada por los gobiernos de este país.

La prosperidad mundial de esos años, insuflada por la onda expansiva que entonces experimentaba el capitalismo mundial (inicio del segundo ciclo Kondratieff), provocó una fuerte demanda y elevados precios en las exportaciones chilenas, especialmente de trigo y de cobre². Esta circunstancia, al tiempo de inyectar nuevos recursos en el mercado, generó una sensación de confianza y de bienestar económico contribuyendo a desatar en Chile una fiebre por realizar negocios de variados tipos y, finalmente, una especulación bursátil incontrolada. El interés por Caracoles en los años 70 se ajusta a una pauta observada en el desarrollo del capitalismo chileno a lo largo de la segunda mitad del siglo XIX y que se caracteriza por la dispersión de las inversiones que realiza la oligarquía en múltiples actividades económicas: mineras, agrícolas, comerciales y financieras.

La actividad especulativa que, entre 1871 y 1873, giró en torno al mineral de Caracoles se vio favorecido por los siguientes factores:

- 1) El fuerte crecimiento del sector financiero: entre 1870 y 1872 se establecieron cinco nuevos bancos de emisión y hubo "un aumento total de los billetes en circulación de 39% y de los depósitos a la vista y de la colocación de 45%"³. La expansión del sistema bancario significó una creciente oferta de crédito y facilitó el proceso de especulación bursátil. Santiago y Valparaíso, las ciudades en las que el régimen bancario alcanzó su mayor desarrollo, fueron también los centros mercantiles más importantes y las sedes de todas las sociedades anónimas establecidas en torno a Caracoles.
- 2) La lejanía del mineral que agudizaba la falta de información fidedigna y que permitió la circulación de rumores fantásticos acerca de su riqueza, presentándolo como otro "El Dorado". De hecho, la prensa no dejaba de elogiar la riqueza del mineral. El autor de una carta publicada en *El Mercurio* y reproducida en *El Copiapino*, aseguraba, "sin temor a ser desmentido... que Caracoles tiene el derecho a ser reputado el 'primer mineral' del mundo, a pesar de estar todavía en ciernes"⁴. Después de años de decadencia de la minería argentífera, Caracoles se presentaba como una espléndida posibilidad de inversión. Las expectativas se apoyaban en los ciclos de bonanza que había experimentado ese sector (Arqueros, Chañarillo, Tres Puntas) hasta mediados del siglo XIX, insuflando dinamismo en la economía chilena⁵.

² René Millar Carvacho, *Políticas y teorías monetarias en Chile, 1819-1925*, Universidad Gabriel Mistral, Santiago, 1994, p. 132.

³ Millar, *op.cit.*, p. 135.

⁴ *El Copiapino*, Copiapó, 28 de julio de 1871, p.1.

⁵ Eduardo Cavieres Figueroa, *Comercio chileno y comerciantes ingleses, 1820-1880: Un Ciclo de Historia Económica*, Santiago: Universidad Católica de Valparaíso, 1988, p.13.

Así se fue popularizando la idea de que participar en los intereses mineros de Caracoles era el "negocio del año". Un crítico observador de la época plasma, con elocuencia, el efecto de cascada que provocaban las expectativas sobre el asiento minero:

Caracoles suena; al principio fue un sonido remoto y sin eco. Pero en ese nuevo El Dorado hay algo de cierto, y ese algo, a fuerza de rodar en el seno de nuestra sociedad mercantil, deseosa de especulación, toma al fin la carrera de alud y rodando, rodando, le vemos tomar las enormes proporciones que hoy ostenta...⁴

- 3) Las características geológicas del mineral facilitaron también la especulación: la gran proliferación de vetas abrió la posibilidad de denunciar miles de pertenencias mineras. Se generó, entonces, una oferta considerable que favoreció la multiplicación de las compañías mineras.

Este artículo analizará la formación y la trayectoria de dichas empresas y las causas que llevaron al súbito colapso del mineral, cuya producción alcanzó su auge entre 1872 y 1875, poco antes que la Guerra del Pacífico (1879) lo traspasara a la soberanía chilena (cuadro n° 1). A partir de entonces la producción de plata de Caracoles fue decayendo abruptamente hasta tornarse poco significativa por razones que consideremos a lo largo de este trabajo.

Cuadro n° 1
Producción de Caracoles en relación a la producción de plata en Chile y a la producción de la compañía Huanchaca de Bolivia(*), (1871-1878)

Años	Producción Total de Chile (Kgs. plata)	Producción de Caracoles (Kgs. plata**)	Caracoles respecto a Chile (%)	Producción de Huanchaca (Kgs. plata)
1871	121.950	41.326	33,88	9.369
1872	117.656	126.875	107,83	12.880
1873	109.689	195.933	178,62	14.845
1874	142.577	158.216	110,96	10.831
1875	149.033	134.855	90,48	20.017
1876	109.467	80.738	73,75	22.875
1877	124.497	64.259	51,61	34.140
1878	104.314	53.000	50,80	47.760

(*) La Compañía Huanchaca de Bolivia fue la principal productora de plata de Bolivia y estuvo entre las tres empresas más importantes del mundo en el siglo XIX. Fuente: Alberto Herrmann, *La producción de plata en Chile de los metales y minerales más importantes, de las sales naturales, del azufre y del guano desde la conquista hasta fines del año 1902*, Imprenta, Litografía y Encuademación Barcelona, Santiago, 1903, p. 41; Alexander Sutulov, *Minería Chilena 1545-1975*, Centro de Investigación Minera y Metalúrgica, Santiago, 1976, p. 223; Antonio Mitre, *op.cit.* p. 205.

(**) Las cifras originales han sido convertidas de marcos a kilos.

⁴ Abasolo, "Estudio", *op.cit.*, p.143.

La dinámica la especulación: la formación de sociedades anónimas y el mineral de Caracoles (Chile), 1870-1878

Las sociedades anónimas y la especulación con las propiedades mineras de Caracoles

Acicateada por relatos sobre la fabulosa riqueza de Caracoles, una multitud de mineros, cateadores y aspirantes a descubridores, en su inmensa mayoría chilenos, se apiñó en los cerros o se desparramó por sus contornos en busca de vetas de plata. En las ciudades del norte –Copiapó, Caldera y Chañaral–, pero también en Valparaíso y Santiago, se organizaron numerosas sociedades de cateo y se invirtieron recursos con el objeto de descubrir y denunciar minas. De esa forma, personas y capitales chilenos avanzaron hacia Bolivia.

La gran publicidad dada por los principales periódicos de Chile al mineral y su riqueza despertó, entre los distintos segmentos de la población del país, el anhelo de participar del inusitado descubrimiento. Nadie quiso estar ausente: comerciantes, grandes capitalistas, oficinistas, profesionales fueron atraídos por el canto de sirena de la flamante quimera. La demanda de participación fue satisfecha con la creación de numerosas sociedades cuyo giro se relacionaba directamente con el mineral. Las hubo de todos los tipos contemplados en la legislación chilena: sociedades en comandita; sociedades colectivas y finalmente sociedades anónimas. Analizando las dos primeras, vemos que, con relación a Caracoles, éstas se formaron principalmente en las ciudades del norte chileno y, en menor número, en Santiago y Valparaíso, entre mediados de 1870 y 1872.

El hecho de que estos tipos de compañías lograran poseer muchas de las codiciadas barras de Caracoles hizo que las expectativas de ganancias de dichas empresas fueran sobredimensionadas. No se conocía el verdadero valor de las minas, pues muchas se encontraban paralizadas valiéndose de la prórroga en el trabajo minero que había dado el gobierno boliviano. Aún así, la demanda por participar en estas empresas continuó en ascenso, así como el ímpetu especulativo que hacía que las acciones experimentasen, en un lapso de meses, altas hasta de 400 por ciento en relación a su valor primitivo⁷.

Si bien las barras de Caracoles fueron transadas inicialmente a bajísimos precios en el mineral, en los puertos del Litoral y en las ciudades del norte chileno, muy pronto el creciente interés por las mismas, principalmente en las plazas de Santiago y Valparaíso, elevó sus cotizaciones dejando ingentes sumas a los afortunados vendedores. La rapidez con que las barras eran transferidas y los elevados precios que alcanzaban eran una clara demostración de las expectativas de alto rendimiento económico que había generado el mineral.

⁷ Notarial de Santiago, Yaneti, v. 488, fs. 283-286, y 318.

Los archivos notariales de Valparaíso y Santiago registran ventas o transacciones con barras de minas de Caracoles casi todos los días durante los años 1871 y 1872. Una carta, enviada en octubre de 1871 por un comerciante porteño a su socio de Valparaíso, ilustra bien como la demanda diaria por posesiones mineras parecía haber tocado el límite:

No puedo menos que renovarle mi eterno pesar de no haber llegado antes a estos lugares. Hoy es difícil ya obtener participación en estas minas, y a menos de no dar una fortuna, las barras de minas ya no pasarán a poder de otros que de los actuales dueños⁸.

La especulación más intensa y las mayores ganancias se originaron en la venta de barras de minas a las sociedades anónimas de Caracoles. La facilidad que tenía este tipo de sociedad para atraer grandes sumas de dinero, la avidez del público por poseer acciones mineras y la gran oferta crediticia que existía en el momento fueron los factores que permitieron aglutinar capitales, destinados, la mayoría de las veces, a la compra de minas desconocidas, las cuales, finalmente, no alcanzaron una producción rentable. Las sociedades anónimas adquirieron barras de minas por diversos medios. En primer lugar, de los propios mineros que primitivamente habían denunciado las propiedades, ya fuesen éstos particulares o empresas de cateo. Estas barras fueron pagadas generalmente en acciones y, ocasionalmente, una parte en efectivo. Los abogados que representaban a los mineros de Caracoles sea para registrar los títulos de propiedad ante las autoridades competentes, sea para defenderlos en pleitos o para vender el total o parte de sus propiedades, también tuvieron un notable papel en el proceso especulativo que generó Caracoles. Comúnmente eran remunerados con barras de minas que, más tarde, traspasarían a las sociedades anónimas con pingües beneficios.

Características de las sociedades anónimas de Caracoles

A pesar de que la sociedad anónima, como forma de organización, era considerada por muchos como: "el eje del mundo moderno, algo así como la palanca de Arquímedes para levantar el progreso de los individuos y de los pueblos", ella no movilizó mayores capitales hacia el sector minero, sino después del descubrimiento de

⁸ El Copiapino, Copiapó, 23 octubre de 1871, p.2.

⁹ Marcial González, *Las sociedades anónimas o el crédito y la riqueza en Chile*, Imprenta Nacional, Santiago, 1872, p. 36.

Caracoles⁹. Hasta 1870, sólo se habían creado en Chile cuatro sociedades anónimas mineras: la Compañía de Minas de Atacama; la Sociedad Explotadora del Carbón de Piedra de Atacama; la Compañía Explotadora de Lota y Coronel y la Compañía de Minas de la Invernada.

La situación cambió a partir del hallazgo del mineral, como se observa en el cuadro n°2 que incluye las sociedades anónimas, relativas a Caracoles, creadas después de su descubrimiento. El mayor número de las sociedades anónimas organizadas exclusivamente en torno a Caracoles ocurre en 1872, sobre todo en julio y agosto cuando se formaron 44,83% del total de ese año. Como veremos más adelante, fue durante ese mismo período que las cotizaciones de las acciones de las compañías del mineral alcanzaron su valor más alto.

Cuadro n°2
Sociedades anónimas formadas en torno
a Caracoles (1870-1875)

AÑO	Sede administración Santiago	Sede administración Valparaíso	Total de sociedades	Capital Nominal (en pesos)
1870	1	1	2	\$565.000
1871	8	3	11	\$4.126.000
1872	9	20	29	\$10.829.000
1873	1	3	4	\$318.000
1874	-	2	2	\$250.000
1875	-	-	-	-
TOTAL	19	29	48	\$16.088.000

Fuente: Archivo Notarial de Santiago y Valparaíso, 1870-1875

De las cincuenta sociedades anónimas de Caracoles autorizadas entre los años 1870 y 1880, la mayoría tuvo entre sus objetivos principales: denunciar, comprar y explotar minas o barras en el mineral y, finalmente, la venta de la producción resultante de los trabajos. Santiago y Valparaíso fueron los centros financieros que aglutinaron el interés del público por participar en este tipo de empresas que no surgió en otras ciudades, ni siquiera en Copiapó, probablemente por la falta de un mercado de valores.

Analizando los montos de capital de las sociedades anónimas de Caracoles, se percibe que, en la mayoría de ellas, el capital pagado estaba compuesto, en gran parte, por acciones canceladas con barras de minas, (cuadro n°3). Más aún, varias compañías completaron la totalidad del capital social con propiedades mineras aportadas por accionistas-vendedores. Es el caso de las compañías: Diana de Caracoles, Restauradora de Caracoles, Pizarro, Cosmopolita, Empresaria,

La Fe y Sociedad Cuatro de Julio.

De catorce compañías formadas en Santiago entre 1870 y 1875, con un capital pagado de \$4.466.719, el 60,85% fue aportado en barras mineras y el 39,15% en efectivo. Las veintiuna compañías creadas en Valparaíso en el mismo período tenían un capital pagado total de \$6.196.700. De esta suma, dos tercios habían sido aportados en barras y el tercio restante en efectivo, como puede apreciarse en el cuadro n°4. De las acciones que se cancelaron en efectivo, sólo en ocho casos los socios debieron pagar íntegramente el valor nominal de la acción al momento de suscribirse. La mayoría de las veces, únicamente se canceló una parte y se esperó pagar, con los productos de las minas, el saldo restante. Al momento de constituirse legalmente estas sociedades, ya estaban suscritas todas las acciones emitidas. Ésto, no sólo por la gran demanda que existía por participar de las compañías de Caracoles, sino también porque en el país prevalecía "el sistema de constitución definitiva. Apenas podrían contarse una o dos sociedades que adoptaron el régimen de las suscripciones posteriores para completar su fondo"¹⁰.

La revisión sustantiva de las listas de accionistas de las sociedades anónimas de Caracoles demuestra que, pese a la proliferación de pequeños accionistas, existió un grupo de personas con un alto nivel socioeconómico que movió su capital en todas direcciones, invirtiendo en negocios altamente especulativos. Entre estos inversionistas se destacaron los abogados chilenos Miguel Cruchaga y Benicio Alamos González que tuvieron participación en un número importante de sociedades anónimas de Caracoles, pero además participaron, al menos, en una decena de otras sociedades. Así por ejemplo, Cruchaga tenía acciones en empresas tan diversas como la Panadería Vienés, la Compañía Salitrera San Carlos, la Compañía de Construcción de Santiago y otras. En el grupo de accionistas de Caracoles con un alto poder de inversión encontramos, además, los siguientes nombres: Juan J. Jackson, corredor de comercio; Jorge Hoppin y Joaquín Rigau, ambos comerciantes; Marcial Martínez, abogado y Francisco Subercaseaux, minero.

En este activo quehacer inversionista, se incluía también una serie de casas comerciales establecidas en Valparaíso, la mayoría extranjera, pero cuyos miembros estaban radicados definitivamente en Chile. Sin lugar a dudas, la más importante para el mineral fue Dorado Hermanos, casa comercial boliviana con sucursales en Cobija y *Antofagasta, que figura como accionista fundadora de ocho compañías de Caracoles*. Esta firma comercial, cumplió dos roles fundamentales en torno al yacimiento minero y por eso estuvo

¹⁰ Miguel Cruchaga, *Sociedades anónimas en Chile y estudios financieros*, Editorial Reus, Madrid, 1929, p. 128.

involucrada con la mayoría de las sociedades anónimas del mineral. Su principal papel fue habilitar minas, por lo cual muchas veces obtuvo barras que después vendió a estas sociedades. Esta casa comercial generalmente estableció, en el contrato de compraventa, una cláusula que la dejaba como habilitadora de las minas transadas y como única compradora de la producción de las mismas¹¹.

Cuadro n°3
Capital y acciones de las sociedades
anónimas de Caracoles
(Formadas en Santiago entre los años 1870 y 1875)

Sociedades anónimas (1)	Capital		Acciones					
	Nominal en pesos	Pagado en pesos (2)	Valor nominal Pesos c/u	Valor pagado pesos c/u	Total acciones emitidas	Total acciones colocadas	Número acc. pagadas en efectivo	Número acc. pagadas con barras
C. Explotadora	315.000	282.499	1.000	833,33	315	313	183	130
C. Minera	80.000	s/d	1.000	s/d	80	40	40	-
C. Chilena	200.000	150.000	1.000	750	200	200	200	-
C. Nacional	120.000	120.000	1.000	1.000	120	120	110	10
C. Esperanza	120.000	59.000	1.000	500	120	118	s/d	s/d
C. Porvenir	560.000	428.000	1.000	600	560	560	328	232
C. República	30.000	s/d	1.000	s/d	30	30	s/d	s/d
Gran Compañía	1.500.000	999.999	1.000	666,66	1.500	1.500	1.500	-
C. Fortuna	300.000	280.250	1.000	750	300	300	79	221
C. Diana	160.000	160.000	1.000	1.000	160	160	-	160
C. El Cóndor	90.000	74.400	500	200	180	162	22	140
C. Colón	103.000	25.780	1.000	10	103	103	78	25
C. Lautaro	80.000	46.000	1.000	320	80	80	50	30
C. Restauradora	480.000	480.000	1.000	1.000	480	480	-	480
C. Albión	130.000	s/d	1.000	50	130	s/d	s/d	s/d
C. Pizarro	1.000.000	1.000.000	1.000	1.000	1.000	1.000	-	1.000
C. Lealtad	300.000	223.000	1.000	300	300	300	110	190
C. Chacabuco	200.000	96.000	1.000	200	200	200	130	70
C. Cosmopolita	100.000	100.000	200	200	500	500	-	500

(1) Las sociedades están ordenadas según su fecha de constitución.

(2) El capital pagado considera las acciones pagadas en efectivo y lo aportado en barras de minas.

Fuente: Boletín de leyes y decretos del Gobierno, años 1870-1875. *El Ferrocarril*, Santiago, 1870-1875.

¹¹ Esta casa comercial estableció convenios de este tipo con las compañías: Riqueza de Caracoles, Lautaro y Unión Americana, entre otras.

Cuadro n°4
Capital y acciones de las sociedades
anónimas de Caracoles
(Formadas en Valparaíso entre los años 1870 y 1875)

Sociedades Anónimas (1)	Capital		Acciones					
	Nominal en pesos	Pagado en pesos (2)	Valor nominal pesos c/u	Valor pagado pesos c/u	Total acciones emitidas	Total acciones colocadas	Número acc. pagadas en efectivo	Número acc. pagadas con barras
C. Comercial	250.000	190.500	500	500	500	381	381	-
C. Riqueza	806.000	740.000	1.000	1.000	806	740	584	156
C. Unión Explot.	350.000	350.000	500	500	700	700	190	510
C. Caracoleña	60.000	6.000	500	50	120	120	120	-
C. Ade Rivière (3)	2.000.000	2.000.000	1.000	1.000	2.000	2.000	787	1.213
C. Flor	150.000	50.000	1.000	333,33	150	150	150	-
C. Oriente	60.000	36.000	1.000	200	60	60	30	30
C. 3 y 4 Caracoles	800.000	462.000	1.000	250	800	648	248	400
C. Lusitano-Chile	346.000	253.000	1.000	500	346	346	186	160
C. Perseverancia	50.000	27.250	500	175	100	100	70	30
C. Deseada	500.000	192.250	1.000	250	500	274	109	165
C. Sudamericana	625.000	399.800	1.000	350	625	625	348	277
C. Guantajaya	800.000	440.000	1.000	100	800	800	400	400
C. Empresaria	600.000	550.000	1.000	1.000	600	550	-	550
C. San José	1.000.000	s/d	200	20	5.000	s/d	s/d	4.000
C. Abundancia	270.000	115.500	1.000	250	270	222	142	80
C. Aguas Salinas	65.000	65.000	1.000	1.000	65	65	65	-
C. Recompensa	200.000	s/d	1.000	250	200	189	s/d	s/d
C. Unión América	118.000	118.000	500	500	236	236	186	50
C. Aurora	177.000	s/d	600	s/d	286	262	26	236
C. Explot. de agua	100.000	100.000	250	250	400	400	400	-
C. La Fe	50.000	50.000	100	100	500	500	-	500
C. Concordia	225.000	187.500	500	125	450	450	100	350
C. Cleopatra	150.000	s/d	1.000	s/d	150	150	104	46
C. Nva. Cleopatra	78.000	37.400	1.000	300	78	78	58	20
C. Suerte	110.000	83.000	500	250	220	213	94	119
C. 4 de Julio	30.000	30.000	100	100	300	300	-	300
C. El Porvenir	100.000	70.000	500	500	200	140	-	140
C. A. hacance	150.000	15.000	500	50	300	300	300	-

(1) Las sociedades están ordenadas según su fecha de constitución.

(2) El capital pagado considera las acciones pagadas en efectivo y lo aportado en barras de minas.

(3) En marzo de 1873 la Compañía Amous de la Riviere pasó a denominarse Compañía de las Descubridoras de Caracoles.

Fuente: Boletín de leyes y decretos del Gobierno, años 1870-1875; Bowden Dalzell y Cia; *Guía general de las sociedades anónimas establecidas en Chile*, Imprenta de El Mercurio, Valparaíso, 1872; *El Ferrocarril*, Santiago, 1870-1875.

Dorado Hermanos cumplió además otro papel importantísimo: el de representar los intereses de los inversionistas chilenos en el mineral. Recibió el encargo de numerosos dueños de barras de minas de Caracoles, tanto particulares como sociedades anónimas, para que representaran sus derechos sobre las propiedades que tenían en Bolivia.

La rentabilidad de las sociedades: un análisis de casos

Las características de la formación y marcha de las sociedades anónimas de Caracoles se pueden comprender mejor a través del análisis de algunos casos. Se considerará la trayectoria de cuatro compañías de las cuales se dispone de series de balances. Estas son: la compañía Chilena de Caracoles, la compañía Arnous de la Rivière, la Sudamericana de Caracoles y la Lusitano-Chilena. Tres de éstas, que tuvieron propiedades en las valiosas minas descubiertas por Díaz Gana, fueron exitosas; en cambio, la cuarta, al igual que la mayoría de las sociedades anónimas, compró minas sin ningún valor.

La Compañía Chilena de Caracoles fue creada en Santiago el 23 de septiembre de 1871 con un capital nominal de \$206.000, en acciones de mil pesos cada una. El 75% de esta suma fue pagado en efectivo, por cuarenta y tres accionistas, al momento de inscribirse la sociedad. El capital fue invertido en la compra de 16 ¹/₂ barras de las minas descubiertas por Díaz Gana, a Marcos Walton quien las había obtenido en 1870 por donación hecha por el descubridor en pago de servicios prestados. El precio de compra fue de \$206.000, de los cuales el 25% se canceló 10 días después de firmada la escritura de inscripción de la sociedad, y el resto, en tres cuotas a tres, seis y nueve meses, con un ocho por ciento de interés anual. Para pagar la última cuota, la compañía pidió un anticipo a cuenta del producto de sus minas a Edwards y Cía. Esta deuda le impidió repartir dividendos el primer año. La práctica de solicitar adelantos a los bancos y a las compañías habilitadoras y compradoras de minerales, para evitar pedir nuevas contribuciones a los accionistas, fue común en las distintas empresas.

La Compañía de Minas de Arnous de la Rivière, que luego de una modificación de sus estatutos pasó a denominarse Compañía de las Descubridoras de Caracoles, fue creada en Valparaíso el 22 de abril de 1872, con un capital nominal de \$2.000.000, totalmente pagado. El 60,65% del capital pagado correspondía a acciones canceladas con barras mineras. Arnous de la Rivière, en su calidad de socio habilitador de Díaz Gana, obtuvo seis barras de cada una de las minas descubiertas por la compañía. Por concepto de deudas

adquiridas en negocios de guano en Mejillones, transfirió al abogado Luis Pereira sus derechos sobre dos barras de cada una de las minas; además, pagó con una valiosísima barra de la mina Deseada al abogado Benicio Alamos González, quien fue el que condujo la negociación de sus deudas. Con el resto formó la compañía, a la que vendió sus propiedades en dos millones de pesos. De esta suma, recibió \$1.213.000 en acciones de la sociedad y el saldo en dinero efectivo. Esta sociedad, así como otras, se vio obligada por el contrato de compra de barras, a vender los minerales producidos por las minas adquiridas a una determinada casa compradora; en este caso, a la firma Dorado y Volckmar¹².

La Compañía Sudamericana de Caracoles fue creada en Valparaíso el 18 de julio de 1872 con un capital nominal de \$625.000. Su capital pagado al momento de inscribirse era \$398.000, del cual el 69,6% lo fue en barras de minas. Los accionistas que cancelaron sus acciones en efectivo, pagaron 35% al momento de la inscripción y el resto en dos cuotas, a dos y cuatro meses plazo respectivamente, con un interés anual de 7%. La sociedad empleó todo su capital en la compra de 63 barras de minas -13 ^{1/2} de las cuales correspondía a las "descubridoras"-pertenecientes a José Santos Ossa quien recibió por ello un total de \$625.000 pesos, de los cuales \$277.000 en acciones y el resto a plazo, a medida que los otros accionistas fueran cancelando el saldo de sus acciones. La sociedad Sudamericana de Caracoles debió, por estipulación del contrato de compra de barras, vender sus minerales a la casa comercial Escobar, Ossa y Cía., una de las firmas que se dedicó a habilitar a los mineros de Caracoles.

La Compañía Lusitano-Chilena fue creada en Valparaíso el 20 de mayo de 1872. Su capital nominal era de \$346.000, dividido en acciones de mil pesos cada una. Un 63,24% del capital fue aportado bajo la forma de barras de minas y el saldo en efectivo, pagado en dos cuotas: la mitad al suscribirse y el saldo dos meses más tarde. La compañía no tuvo propiedades mineras en las "descubridoras" de Díaz Gana. Compró a Rodrigo Antonio Neves, 50 barras del Primer y Segundo Caracoles por el valor total de su capital. Así como la mayoría de este tipo de sociedades, gastó todo su capital en la compra de bienes y no destinó capital para la explotación de sus minas. Al vendedor se le canceló con \$160.000 en acciones y el saldo en dinero pagado en dos cuotas; la primera al inscribirse la sociedad y la segunda cuatro meses después. De las 12 minas en que tuvo barras esta compañía, sólo tres obtuvieron mínimas ganancias, que apenas lograron paliar las deudas que adquirió esta empresa en el período estudiado.

¹² Ver por ejemplo, Notarial de Valparaíso, Julio C. Escala, v. 172, fs. 147, 287-288 y 395.396.

Al analizar los balances de las tres primeras compañías nombradas, es decir, de aquellas que tenían barras en las "descubridoras", se observa que lograron excelentes resultados hasta 1875 (cuadro n°5). La rentabilidad promedio de la Compañía Chilena entre los años 1872 y 1876 fue de 46,58% y la de la Sudamericana entre 1873 y 1875 fue de 32,64%. La menos rentable fue la Descubridora, debido a su mayor capital, quizá inflado artificialmente. Aún así, logró pagar más de 17% promedio de dividendos anuales en el bienio 1873-1874.

Cuadro n°5
Rentabilidad anual de las compañías mineras
Descubridora, Sudamericana y Chilena (%)

	1872	1873	1874	1875	1876	1877	1878	1879
C. Descubridora		19,14	15,72	s/d	3,80	s/d	0,31	2,06
C. Sudamericana		35,32	37,19	24,41	s/d	s/d	s/d	s/d
Cía, Chilena	33,83	52,23	40,40	30,29	9,57			

Fuente: Balances de las compañías, años 1872-1879

Los buenos dividendos pagados por estas tres compañías se explican porque, en los años 1873 y 1874, las minas "descubridoras" alcanzaron su mayor producción, una vez concluidos los gastos iniciales de explotación y abaratados los elementos indispensables para la subsistencia y el transporte de minerales. Sin embargo, a partir de 1875, se inicia una caída drástica en la rentabilidad de dichas sociedades que marca el comienzo de la decadencia del mineral.

Estas compañías obtuvieron altas tasas de lucro mientras duraron los minerales de elevada ley, pues no se acumularon recursos para modernizar el proceso productivo de modo que fuese rentable la explotación de los minerales con un promedio de ley más bajo. Los balances estudiados reflejan una precipitada descapitalización debido a que las empresas repartieron casi la totalidad de sus utilidades en dividendos a los accionistas y sólo mantuvieron un mínimo de reservas destinadas a cubrir contingencias, como se aprecia en el cuadro n°6. Además, omitían las depreciaciones o deducciones contables de las utilidades brutas.

Cuadro n°6
**Porcentaje de las utilidades que
 se reparten en dividendos**

	1872	1873	1874	1875	1876
C. Descubridoras	72,63	100	87,37	-	115,3
C. Sudamericana	-	81,64	92,64	93,31	-
C. Chilena	-	62,02	76,45	74,4	61,42

Especulación bursátil en torno a Caracoles

La creación de las numerosas sociedades anónimas de Caracoles, dinamizó notablemente el mercado de valores que existía desde mediados del siglo XIX¹³. El notable incremento en la afición por los "papeles", que se registra a partir de 1870 y el peligro que ello involucraba fueron, así, destacados por un articulista de *El Ferrocarril*:

... halagados los grandes y pequeños capitalistas con esas expectativas tan lisonjeras, no tardaron en llegar a probar como ensayo estas nuevas especulaciones y como todas ellas fueron produciendo buenos intereses... la codicia y comodidad de ganar plata sin trabajar y en poco tiempo hicieron famosas todas las negociaciones de papeles...¹⁴

La especialización de los corredores en la intermediación de valores respaldó la actividad bursátil. Además de constituirse en polos centralizadores de capital, los mercados de valores de Santiago y Valparaíso acusaron estrechos vínculos entre sí. Ya en 1873, los corredores de una plaza tenían agentes o socios en la otra. Así, Bourchier y Squire de la capital, van a estar asociados con Squire y Price en Valparaíso; F.B. Shanklin también del puerto va a tener como asociado a J. Castro Tagle en Santiago¹⁵. Por su parte, *El Ferrocarril* publicó, en 1872, informes periódicos de Bowden & Bering y Dalzell y Miller de Valparaíso, y de Claro y Claro y Mundt y Squire de Santiago.

La actividad bursátil aumentó considerablemente, a principios de 1872, coincidiendo con la etapa de especulación y aglo que se

¹³ Juan Ricardo Couyoumdjian, René Millar, Josefina Tocomal; *Historia de la Bolsa de Comercio de Santiago, 1893-1993. Un siglo de mercado de valores en Chile*, Bolsa de Comercio, Santiago, 1993, pp-21-23.

¹⁴ "La seguridad comercial" en *El Ferrocarril*, Santiago, 3 de mayo de 1873, p.2.

¹⁵ Couyoumdjian y otros, *op.cit.*, p. 41.

vivía por el descubrimiento de Caracoles. Esto haría exclamar a un economista de la época:

... hoy el país prescinde hasta de sus derechos más sagrados y cree que su vida está vinculada sólo al desarrollo de la riqueza, a los juegos de bolsa, las aventuras mineras y al agiotaje del papel fiduciario y de las sociedades anónimas...¹⁴

La prensa, sin lugar a dudas, contribuyó al afán de los chilenos por comprar acciones e integrar sociedades anónimas de Caracoles. *El Mercurio*, *El Ferrocarril*, y *La Patria*, por citar sólo algunos diarios, publicaban todos los días, durante 1872, noticias del mineral, y aunque no silenciaban los graves problemas de flete y transporte, no cesaban de ponderar su riqueza. Por otro lado, anunciaban con tanta frecuencia sobre la creación de sociedades que "no hubo empleado subalterno ni pobre dependiente que dejara de hacerse accionista". Sin duda, estas noticias alentaron al público en tan grande número que pudo satisfacerse una oferta para suscribir hasta dos compañías por semana, como sucedió en julio de 1872. El diario *El Ferrocarril* de Santiago comenzó a publicar quincenalmente una lista actualizada de los precios de las acciones y bonos públicos. A las acciones más transadas de la época, como lo eran las de los bancos Nacional de Chile, Valparaíso, Agrícola, Sudamericano y Mobiliario y del Ferrocarril Urbano de Santiago, se agregaron las acciones de las más importantes sociedades de Caracoles¹⁷.

Entre las empresas mineras de Caracoles, los valores de la Compañía Explotadora fueron los más negociados y los que, además, alcanzaron los más altos precios. Las acciones de esta compañía tenían un valor nominal de \$1.000, pero incluso antes de que la sociedad formalizara sus estatutos, éstas eran vendidas a más del doble de su valor, como lo prueba la siguiente transacción: [

Rosemberg y Norman... dan en venta a Humberto Ducoing, una acción de la sociedad que se formará en Santiago para la explotación de los minerales de Caracoles... la venta es por la cantidad de dos mil doscientos cincuenta pesos, que se pagarán en dinero efectivo... siendo cuenta del comprador el pago de los dividendos sucesivos de la acción nombrada... La acción vendida pertenece a la Sociedad Explotadora de Caracoles que aún se trata de legalizar y que comisionó a Uldaricio Prado para el reconocimiento... en Caracoles. Valparaíso, 18 de octubre de 1870¹⁸.

¹⁴ Marcial González; Estudios económicos, Imprenta Gutenberg, Santiago 1889, p.211.

¹⁷ Couryoumdjian y otros; *op.cit.*, p. 42.

¹⁸ Archivo Notarial de Valparaíso, Julio C. Escala, v. 161, fs. 320-321

En volumen de transacciones siguieron las acciones de las compañías Chilena, Riqueza, Gran Compañía, Descubridora, Flor, Deseada y Sudamericana¹⁹. El gran auge en la negociación de acciones de Caracoles, tuvo lugar a mediados de 1872. Como puede observarse en el cuadro n°7, el precio de aquellas tendió a subir en forma notoria, reflejando la presión de las expectativas del público en general, entusiasmado con los altos dividendos que entregaban algunas compañías. Fue, como ya vimos, el período en que se fundó la mayor cantidad de sociedades anónimas y también la época en la que se produjo la dispersión de la propiedad inicial por parte de los accionistas fundadores de estas empresas.

La tendencia alcista en las cotizaciones de los títulos bursátiles de Caracoles se detuvo a comienzos de 1873 y durante el segundo trimestre los precios se desplomaron bruscamente. La depresión económica que afectó al país a partir de esos años repercutió también en el mercado bursátil, posiblemente por la disminución del crédito. La caída en los precios de las acciones fue generalizada para todas las sociedades anónimas. Las características de la economía chilena de la época, con un crecimiento basado en la apertura del comercio exterior, no le permitió substraerse al ciclo depresivo por la que atravesaba la economía mundial. Se produjo, entonces, un descenso en los precios, que afectó en forma directa los principales productos de exportación²⁰. Las primeras exteriorizaciones de la paralización económica fueron la baja del valor de las acciones, títulos, bonos y demás instrumentos de crédito.

¹⁹ El Ferrocarril, Santiago, 1872-1875.

²⁰ Millar, *op.cit.*, pp. 139-141.

Cuadro n°7
Precio de las acciones más transadas de Caracoles, 1872-1875
 (Valor más alto alcanzado en el mes, en pesos)

	1872												1873												1874												1875											
	Mar.	Abril	May	Jun	Julio	Agos	Sept.	Oct.	Nov.	Dic	Mar.	Jun	Sept.	Dic	Mar.	Jun	Sept.	Dic	Mar.	Jun	Sept.	Dic	Mar.	Jun	Sept.	Dic	Mar.	Jun	Sept.	Dic	Mar.	Jun	Sept.	Dic														
Cia. ploteado	3100	3100	4000	4000	6000	5950	5300	5400	5800	5800	4800	250	200	240	240	200	240	240	200	240	240	200	165	240	130	95	190	160	105																			
ra												0																																				
Cia. Juliana	-	-	-	1750	1900	1900	1800	1800	1800	1800	1875	1400	1100	1100	900	51	850	500	750	51	60																											
Cia. Aiqueza	1650	1700	2000	2000	1900	1900	1800	1650	1800	1550	1100	850	1175	575	730	750	575	475	760	825	500																											
Gran	-	-	1950	1600	1750	1600	1500	1480	1500	1600	1600	1100	825	1100	560	725	700	540	385	700	700	400																										
Compañía	-	-	-	-	-	-	1000	1000	1000	1000	51	500	400	600	41	400	370	260	240	325	360	400																										
Descu- rridoras																																																
Cia. Flor	-	-	-	-	-	400	800	750	1900	1900	51	1900	600	700	51	1000	51	300	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51																
Cia. esada	-	-	-	-	-	-	-	-	1000	1000	1150	825	550	750	450	840	725	570	460	600	800	350																										
la Sud- americana	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	550	500	775	475	750	750	560	440	575	-																											

(*) Hasta marzo de 1873, las acciones de esta compañía tenían un valor de mil pesos cada una. A partir de junio de 1873, las acciones tuvieron un valor de cien pesos cada una.
 Fuente: *El Ferrocarril*, 1872-1875.

Conclusiones

En la década de 1870 se inició el descenso de los precios internacionales de la plata. Entre 1873 y 1899, las cotizaciones del metal cayeron en un 32% en relación al período 1850-1872. En Caracoles, la caída del precio de la plata coincidió con el agotamiento de las vetas más ricas agravando aún más la crítica situación de las empresas que allí trabajaban. La ley del mineral en las minas Descubridoras, las más ricas, bajó de un promedio de 176 marcos por cajón en 1873 a un promedio de 43,71 marcos por cajón en 1878. Aunque el mineral siguió siendo explotado hasta fines del siglo XIX, por entonces, ya había perdido toda importancia y no despertaba mayor interés entre los chilenos.

No obstante su riqueza, Caracoles fue trabajado, en su mayor parte, con técnicas primitivas; el espíritu financiero primó sobre el cálculo empresarial. Hubo mayor interés en recuperar los dividendos que en asegurar la explotación racional del mineral. Mientras en Santiago y Valparaíso se utilizaban típicos instrumentos del capitalismo financiero, las faenas en Caracoles se efectuaban en forma primitiva; el alto porcentaje de participación de la mano de obra en los gastos totales denota la extrema dependencia de las operaciones mineras del factor trabajo.

Caracoles catalizó un fenómeno asociativo pocas veces visto en Chile, promoviendo la formación de más de cincuenta sociedades anónimas y difundiendo la circulación de todo tipo de papeles y títulos. Sin embargo, esta especulación minera sólo adquirió visos de modernidad aparente. La formación de sociedades anónimas mineras, si bien atrajo capitales frescos, no conllevó un aumento de las inversiones productivas. Las especulaciones mercantiles absorbieron la mayor parte de los capitales y obligaron a repartir todas las ganancias, impidiendo realizar adelantos técnicos en la explotación. A pesar de su indiscutible riqueza, la suerte del mineral se barajó, más que en el campo de la producción, en los juegos de la actividad bursátil. Un cálculo rudimentario muestra que el total de dividendos pagados por las compañías Chilena de Caracoles, Descubridoras y Sudamericana de Caracoles, apenas alcanzó para devolver el capital inicial con interés de mercado (7 a 8%) antes de que se perdiera el total de la inversión.

El estudio del origen y desarrollo de las distintas compañías fundadas durante la burbuja bursátil que brotó en torno a la plata de Caracoles muestra que la mayoría de ellas surgió como instrumento de especulación. Ninguna de las sociedades generó fuentes de autofinanciamiento interno, es decir, no retuvieron parte de las utilidades para formar un capital de trabajo. De ahí que, cuando se inició el descenso de la producción minera y la escasez de crédito se vieron

inmersas de inmediato en la crisis económica, pese a los tardíos esfuerzos de protegerse suspendiendo el pago de dividendos. La rentabilidad descendió violentamente y, aunque continuaron funcionando varios años después, lo hicieron en forma precaria y la mayoría terminó en quiebras forzadas. De las cincuenta sociedades anónimas estudiadas, menos de una decena aún se encontraban funcionando en 1900.

En suma, el fenómeno Caracoles, si bien promovió una mayor expansión y circulación de la propiedad minera, estuvo en el centro de la espiral especulativa que contribuyó a agravar la crisis económica que vivió el país en ese período y que culminaría en 1878 con la inconvertibilidad de los billetes bancarios. La crisis del mineral y su rápido colapso terminaron por revelar el frágil fundamento en que se sustentaban el mercado accionario y el conjunto de la economía chilena.

Artigo recebido para publicação em março de 2000