

ANALES

DEL INSTITUTO DE INGENIEROS DE CHILE

Calle San Martín N.º 352 - Casilla 487 - Teléfono 2356 - Santiago - Chile

COMISIÓN DE REDACCIÓN:

Don Walter Müller, Don Marcos Orrego P., Don Carlos Ponce de León, Don Carlos Schneider, Don Fernando Vidal y don Raúl Simón (Presidente de la Comisión).

Año XXVIII

♣

Marzo de 1928

♣

Núm. 3

Los bonos industriales

EL Gobierno ha dictado recientemente, con la firma del señor Ministro de Hacienda, el decreto por el cual se designa la Comisión Organizadora del «Instituto de Crédito Industrial», establecido esto último por la ley N.º 4312, promulgada el 24 de Febrero del presente año.

En otras oportunidades nos hemos referido a la importancia de la función que el Instituto de Crédito Industrial vendrá a desempeñar en la economía nacional. Por ahora, sólo queremos hacer mención de las facilidades que, para las industrias del país, significará la aplicación de los incisos 2.º, 3.º y 4.º del artículo 7.º de la ley.

Dichos incisos establecen que el Instituto podrá:

«2.º Emitir bonos por cuenta de empresas nacionales».

«3.º Garantizar las emisiones a que se refiere el inciso anterior».

«4.º Consolidar, con su garantía, emisiones internas o externas de bonos de las empresas nacionales que se agrupen para ello».

Las disposiciones aludidas crean, así, el «bono industrial», o sea, conceden a las industrias la facilidad del crédito consolidado y a largo plazo.

Prácticamente, el bono industrial es desconocido entre nosotros. Si se examina el balance de cualquiera empresa industrial, se encontrará que el Pasivo (definido en cuanto a origen del Activo) se encuentran exclusivamente formado por acciones y obligaciones a corto plazo, principalmente letras y créditos bancarios. A veces, en pequeña proporción, se encuentran también bonos hipotecarios, referidos a los terrenos y edificios. El industrial, si desea aumentar sus capitales, no tiene otros medios que el de emitir mayor número de acciones, lo cual puede obligarlo a la pérdida del control sobre su industria; el de aumentar sus créditos bancarios, lo que, en cualquier momento de pánico político o financiero, puede ser causa de que la menor exigencia de los bonos obligue a precipitarlo en quiebra; y, finalmente, le queda todavía el último recurso de capitalizar sus propias utilidades, solución que, si es la más correcta en las actuales condiciones,

obliga a recargar el precio de los productos con la cuota necesaria para atender a la ampliación de la misma industria.

Si se examina, ahora, el balance de cualquiera compañía extranjera, se encontrará que, en el Pasivo, figuran como valor preponderante los bonos industriales. Consideremos, por ejemplo, el balance de la empresa ferroviaria privada más poderosa del mundo, el Pennsylvania Railroad Co. Para el año 1922, los valores fundamentales del balance indicaban:

<u>Activo</u>	<u>Millones de dólares</u>
Vía y equipo.....	814
 <u>Pasivo</u>	
Acciones.....	499
Bonos.....	416

O sea que, en el hecho, la compañía adeuda una suma igual o mayor que el valor de sus bienes, descomponiéndose la deuda prácticamente la mitad en acciones y la mitad en bonos.

Esta forma de financiamiento es general en las empresas norteamericanas y europeas, lo cual explica la gran proporción que los bonos industriales absorben en las emisiones financieras. Lo dicho es fácil de comprobar observando la clasificación de las diferentes emisiones en el mercado de Nueva York durante el año último. Los valores respectivos indican, en efecto:

<u>Emisiones de bonos 1927</u>	<u>Millones de dólares</u>
Industriales.....	1,289.6
«Public Utilities»	2,046.5
Ferrocarriles	609.1
Municipales.....	878.3
Extranjeros.....	1,544.1
Varios.....	589.9
 Total	 <u>6,957.5</u>

Los bonos industriales, de acuerdo con la clasificación indicada, se refieren a emisiones de compañías mineras, manufactureras y otras. Los bonos «Public Utilities» corresponden principalmente a empresas de fuerza eléctrica, gas, agua potable y otras industrias de servicio público. Las emisiones de ferrocarriles se refieren a los bonos de las empresas privadas de transporte, las que, en los Estados Unidos, representan la totalidad del millaje de ferrocarriles.

Dentro, ahora, del concepto general de bono industrial, los tres títulos anteriores deberían sumarse en un solo grupo. Se tendría, así, 3,945 millones de dólares en bonos propiamente industriales, en un total de 6,958 millones de dólares que representaron las emisiones del año 1927, incluyendo las emisiones extranjeras, entre las cuales una parte corresponde a los Gobiernos y a otras empresas industriales extranjeras no consideradas separadamente en el resumen anterior.

Más del 50% de todos los bonos emitidos en los Estados Unidos representan, de ese modo, bonos industriales. Esta deducción viene a confirmar, precisamente, la necesidad de crear en el país los bonos industriales a fin de que las empresas puedan obtener una forma más segura y adecuada de capitalización. Naturalmente, en nuestro caso, la escasa importancia de cada industria en particular, hace difícil el que ellas puedan acudir directamente al público para la suscripción de sus bonos. Para subsanar este inconveniente, se ha creado, principalmente, el Instituto de Crédito Industrial, el cual, en la misma forma que la Caja de Crédito Hipotecario, actuará como intermediario entre el industrial que pide el préstamo y sirve los bonos, y el público que los adquiere.