

Emisiones de bonos por Sociedades Anónimas

LA Comisión de Hacienda del Senado ha informado favorablemente el proyecto del Ejecutivo, aprobado en la Cámara de Diputados, por el cual se autoriza y regula la emisión de bonos por parte de las sociedades anónimas constituidas en Chile.

El proyecto citado tuvo su origen simultáneo con el Mensaje, hoy ley de la República, que crea el Instituto de Crédito Industrial. En el hecho, este último organismo venía a constituir el medio de realización de las autorizaciones contenidas en el proyecto de bonos de las sociedades anónimas (Debentures).

El orden de aprobación de ambos proyectos se efectuó así en sentido inverso, lo cual, junto a algunos inconvenientes, ha tenido la ventaja de preparar las emisiones de bonos industriales formando de antemano el mecanismo que deberá hacerse cargo del aprovechamiento práctico de la nueva ley que las autoriza y regula.

* * *

El bono industrial, diferente del hipotecario sobre los bienes muebles, tiene hoy día una amplia difusión en los Estados Unidos, Inglaterra (país de origen) y en casi todas las naciones de vida industrial y comercial intensa. Su objeto es fácilmente explicable.

Si se supone, por ejemplo, una sociedad cualquiera que necesite expandir sus negocios y, por consiguiente, aumentar su capital invertido, no tendrá entre nosotros prácticamente otro recurso que aumentar su capital-acciones o contraer préstamos bancarios.

En el primer caso se corre el riesgo de que el control de la compañía pase a nuevos accionistas. En el segundo, en vista de que los Bancos comerciales no pueden conceder créditos a más de un año plazo, se corre el peligro mayor de crear deudas exigibles.

Los inconvenientes anotados son los que, insensiblemente, han llevado en otros países a la práctica de vender bonos industriales distintos de los hipotecarios, basados principalmente en el crédito de la empresa que los emite. La reciente adquisición de la Compañía Salitrera Lautaro, por ejemplo, fué financiada con una emisión de bonos, cuya principal atracción para el inversionista residía en el crédito de la firma compradora Guggenheim.

Considerando las diferentes categorías de emisiones de capital para el conjunto de los Estados Unidos, y anotando sólo los valores correspondientes a las Sociedades

Anónimas, se encuentra, de acuerdo con el «Statistical Abstract of 1928», publicado por el Departamento de Comercio:

FERROCARRILES	EMISIONES DE CA- PITAL MILLONES DE DÓLARES
Bonos.....	685,4
Notas a corto plazo.....	100,1
Acciones.....	5,7
 OTRAS INDUSTRIAS:	
Bonos.....	3 505,9
Notas a corto plazo.....	589,5
Acciones.....	1 083,2

Los datos anteriores, que se refieren a las emisiones colocadas durante el año 1927, no consideran, por supuesto, la industria agrícola, cuyo financiamiento se efectúa por medio de organizaciones especiales de crédito. Las emisiones anotadas son aquellas ofrecidas directamente al público inversionista.

Los valores anotados como notas a corto plazo corresponden, por lo general, a emisiones a menos de cinco años plazo que aguardan una mejor oportunidad del mercado para convertirse a emisiones definitivas a largo plazo. En lo que se refiere a las acciones y bonos, es fácil observar que, en conjunto, el valor de los bonos ferroviarios e industriales excede en más de tres veces al valor de las acciones emitidas. Esto comprueba la teoría general de que la venta o suscripción de acciones tiene por objeto «formar y definir la propiedad de la sociedad», y de que la emisión de bonos constituye la forma de capitalizar y financiar el desarrollo de la empresa.

* * *

El proyecto que el Honorable Senado entrará luego a discutir considera y detalla, para las Sociedades Anónimas, las condiciones requeridas para la emisión de bonos, la forma de los títulos, la suscripción de los bonos, las garantías de la emisión, la forma de amortización y pago de los bonos, las juntas generales de los tenedores de los bonos y las condiciones que deberán satisfacer los representantes de los tenedores de bonos. Define, finalmente las responsabilidades que la ley hace caer sobre los directores de las empresas emisoras de bonos.

Como lo advierte muy justamente el informe de la Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados «este proyecto de ley viene a llenar un vacío de nuestra legislación, a satisfacer las necesidades de las industrias, y a completar las leyes del Instituto de Crédito Industrial y de la Caja de Crédito Minero facilitando a estos organismos el cumplimiento de los fines a que obedeció su creación.

LA REDACCION.