

ANALES

DEL INSTITUTO DE INGENIEROS DE CHILE

Calle San Martín N.º 352 - Casilla 487 - Teléf. 88841 - Santiago - Chile

Año XXXII



Enero de 1932



N.º 1

Informe sobre el Problema Salitrero presentado al Directorio del Instituto de Ingenieros de Chile por la Comisión Asesora

Santiago, Enero de 1932.

Señores Directores:

Cumpliendo con la comisión que ese Directorio nos ha encomendado, tenemos el agrado de presentar a su consideración nuestro informe sobre el Problema Salitrero.

Este Informe ha sido el fruto de un largo y detenido estudio que hemos hecho de los antecedentes que hemos podido reunir, entre los cuales se cuentan las Actas del debate iniciado en el Instituto de Ingenieros con una conferencia de don Francisco Huneeus, y los datos que nos ha facilitado la Superintendencia del Salitre y Minas.

Tratamos de ser breves y concisos y, por ello, sólo consignamos aquí los puntos fundamentales, sin entrar en el gran volumen de detalles que hemos debido analizar y estudiar.

Deseamos dejar constancia del valioso aporte que representan los estudios de nuestros colegas don Arturo Roldán y don Alfredo Campaña, que incluimos como anexos.

INFORME SOBRE EL PROBLEMA SALITRERO

A) SITUACIÓN DE LA INDUSTRIA SALITRERA ANTES DE LA FORMACIÓN DE LA COSACH

El estado de la industria salitrera en los últimos años ha sido estudiado con to-

do detalle (Anexo A), llegándose a la conclusión de que ella estaba en mal pie de organización y en mal estado financiero.

La Caja de las Compañías Salitreras estaba agotada; existía un grande stock de salitre acumulado y no se seguía política definida alguna en lo que a la producción y a las ventas de salitre se refiere.

La puesta en práctica del procedimiento Guggenheim hacía dudar de las expectativas de las plantas Shanks, dificultando así el crédito en el extranjero para el financiamiento de la marcha de estas últimas plantas. Por otra parte, los avances del salitre sintético, que presentaba un frente único, y las demostraciones de marcado nacionalismo de nuestros principales centros de consumo, agravaban la situación de la industria entera.

B) IDEA DE LA FORMACIÓN DE UNA COMPAÑÍA ÚNICA

Planteada la situación en esta forma, creemos que se imponía la adopción de alguna solución que permitiera fortalecer la situación financiera de la industria, presentar en los mercados un frente único y disminuir los costos de producción y de distribución del salitre: convenía entonces la racionalización de la industria salitrera.

C) DISCUSIÓN DE LA COSACH EN EL CONGRESO

Del estudio de las sesiones del Congreso en las cuales se discutió la Ley de la Cosach, se desprende que esta Ley fué dictada sobre la base de que se autorizaba, con ella, la formación de una Sociedad por acciones, en la cual la distribución de las acciones se haría de acuerdo con los valores líquidos efectivos que aportaría cada uno de los adherentes a ella.

Se desprende ello claramente del estudio que el Diputado Informante de la Comisión de Hacienda dió a la Cámara de Diputados, en el cual se indicaba que, del análisis de los Balances de las distintas Compañías, se deducía un aporte líquido de \$ 1 036 000 000, aporte que podría fácilmente aumentar a \$ 1 200 000 000 y que, sumado a los \$ 300 000 000 que estimaba justo asignar a los procedimientos y patentes de invención, formaban el aporte consultado de \$ 1 500 000 000 para los industriales.

Estimamos fundamental insistir sobre estos puntos pues creemos que, si la Cámara hubiera tenido conocimiento de los acuerdos de París, los que discutiremos más adelante, el criterio de ella habría sido otro y la Ley N.º 4863 no habría sido aprobada en la forma en que se dictó en definitiva.

B) ACUERDOS DE PARÍS

Con anterioridad a la presentación al Congreso del Proyecto de Ley que dió origen a la Ley N.º 4863, el Gobierno había iniciado conversaciones con la Industria Salitrera para discutir con ésta la idea de la formación de la Cosach.

Junto con la redacción en borrador del proyecto de Ley que se sometió a la aprobación de los industriales, el Gobierno entregó a éstos un esquema de Plan de Organización de la Industria del Salitre. Este Plan, que acompañamos en el Anexo B, contenía las ideas fundamentales de la Cosach y no difiere sustancialmente de las disposiciones de la Ley N.º 4863. En él se menciona que se han hecho acuerdos que comprenden alrededor del 90% de la capacidad productora de la industria, (contando la nueva Oficina Pedro de Valdivia como Oficina en explotación).

Se indica además en este Plan la manera cómo debe darse forma a la aceptación provisoria de las Compañías al proyecto del Gobierno, estableciendo el sistema de referendums puesto en práctica más tarde, y se estipula también que las Compañías deben consentir de antemano a las ampliaciones y modificaciones que hayan sido aprobadas por los señores E. A. Cappelen Smith y W. E. Wells, (representantes de los intereses Guggenheim y Banco Anglo Sud Americano, respectivamente) y que se hagan posteriormente a este proyecto. Estas modificaciones no deben alcanzar, sin embargo, al aumento del Capital de la Compañía por sobre \$ 3 000 000 000 y no deben producir un aumento del número de las acciones preferidas de la serie B por sobre cinco millones de acciones.

Según las declaraciones del Ministro de Hacienda de aquella época, era conveniente que la distribución de la cuota de los industriales fuera hecha por ellos mismos, sin intervención alguna del Fisco. Según este criterio, los señores Guggenheim, con la cooperación de algunos banqueros que tenían intereses en la Industria Salitrera, se encargaron de negociar privada e independientemente con cada una de las Compañías, las que firmaron sus respectivos referendums con el representante del Gobierno en París. En cada uno de estos referendums se estipuló una cláusula por la cual los industriales autorizaban a los señores E. A. Cappelen Smith y W. E. Wells a aceptar, de acuerdo con el Gobierno, las ampliaciones y modificaciones que fueran necesarias, salvo las limitaciones de aumento de capital y de número de acciones preferidas ya indicadas en el proyecto de organización mencionado.

Los señores Guggenheim puntualizaron una vez más, en el curso de las negociaciones, su posición dentro de la Industria Salitrera, así como también las condiciones en que estaban dispuestos a aceptar que la Anglo Chilena y la Lautaro entraran a formar parte de la Cosach, por medio de la carta dirigida al representante del Gobierno de Chile en París, que acompañamos en el Anexo C. Esta carta lleva fecha 10 de Junio de 1930 y es firmada por el señor Cappelen Smith.

El representante del Gobierno de Chile aceptó las condiciones estipuladas en dicha carta, condiciones que, en síntesis, eran las siguientes:

a) Se transferiría a la Cosach el Activo y Pasivo de la Anglo Chilena Cons Nitrate Corp., con excepción de las acciones de la Lautaro Nitrate Corp. que ella poseía;

b) Se transferirían también a la Cosach los dos millones de acciones ordinarias de la Lautaro Nitrate C.º Ltd.;

c) La Cosach se haría cargo de todo el Pasivo de la Anglo Chilena con excepción de una deuda a los señores Baburizza, Lukinovic & Cía., y de cualquiera otra obligación, respecto de 815 000 acciones de la Lautaro Nitrate Corp. que la Anglo Chilena había comprado a Baburizza, Lukinovic & Cía.;

- d) Se pagarían los costos de liquidación de la Anglo Chilean;
- e) Se entregarían a la Anglo Chilean seis millones de acciones ordinarias Cosach de la serie B;
- f) Se entregarían a la Lautaro Nitrate Corp. seis millones de acciones ordinarias Cosach de la serie B;
- g) Las cantidades indicadas de seis millones de acciones ordinarias Cosach de la serie B que se entregarían a cada una de las Compañías Anglo Chilean y Lautaro podrían reducirse a un mínimo de cinco millones doscientos cincuenta mil acciones para cada Compañía, si de común acuerdo con el Gobierno de Chile, se estimaban necesarias estas reducciones a fin de ofrecer términos equitativos al resto de la industria incorporada.

Los señores Guggenheim insisten especialmente en que debe quedar bien establecido que, entre la deuda flotante que debe pagar la Cosach, al hacerse cargo del Activo y Pasivo de la Anglo Chilean, está la suma aproximada de \$ 26 000 000 de dollars que la Anglo Chilean adeuda a los señores Guggenheim la que deberá ser pagada tan pronto como la Cosach reciba el producto de la emisión de bonos.

Reconocen, por otra parte, que, para realizar el Plan, será necesario hacer algunas modificaciones al proyecto de Ley en discusión y autorizan, como los demás industriales, a los señores Cappelen Smith y Wells para aceptar modificaciones dentro de las limitaciones ya indicadas.

De la carta anterior se deduce que los señores Guggenheim que creían controlar aproximadamente el 70% de la producción y algo más de las ventas, exigieron, para los intereses por ellos controlados, la suma de \$ 1 200 000 000 en un total de \$ 1 500 000 000 en acciones Cosach de la serie B. Estaban dispuestos a reducir su demanda a un mínimo de \$ 1 050 000 000, o sea, reconocían al resto de la Industria un valor comprendido entre \$ 300 000 000 y \$ 450 000 000.

Aceptando la cifra límite de \$ 450 000 000 en que los señores Guggenheim evaluaban la Industria cuyo control no les pertenecía y que corresponde al 30% del total de \$ 1 500 000 000 se llega a la conclusión de que ellos exigieron una cuota de acuerdo con el porcentaje de producción que controlaban. Se puede deducir además que, ya fijado el valor de \$ 450 000 000, estas proporciones determinaron el capital total de \$ 1 500 000 000 que se le asignó a toda la Industria.

Esta forma de proceder que, a primera vista, puede parecer extraña, no es sino el reflejo de una forma de financiamiento distinta a la que se acostumbraba en la Industria Salitrera. Era en ella costumbre organizar las Compañías Salitreras en forma que los propios industriales fueran los capitalistas del negocio: el dinero necesario se obtenía por medio de la emisión de acciones de valor a la par y los poseedores de esas acciones entraban a participar de las utilidades y de las pérdidas del negocio; los organizadores recibían, en pago de su trabajo, cierto número de acciones liberadas, con características del todo iguales a las demás acciones que formaban el Capital de la Compañía.

Cuando los capitalistas norteamericanos entraron a participar en la Industria Salitrera, iniciaron el financiamiento de sus Compañías de una manera distinta. Adoptaron el sistema de obtener capitales, no por medio de la emisión de acciones, sino por medio de la emisión de bonos a largo plazo. Las acciones ordinarias que

formaban el Pasivo no exigible de la Compañía no representaban Activo Físico ya que ellas no aportaban Capital; les correspondía sólo la repartición de las utilidades industriales que se obtuvieran después de haber servido las emisiones de bonos, de haber hecho las reservas necesarias para amortizaciones, etc., y de haber pagado el interés de las acciones preferidas si es que éstas existían.

Organizada una Industria según este último sistema de financiación, el Activo de la Compañía corresponde íntegramente a los bonos y a las acciones preferidas si ellas aportan capital y las acciones ordinarias no tienen más valor que el que representan las expectativas de utilidad del negocio.

Los dueños de las acciones ordinarias son los Socios industriales y, como tales, ellos reciben la *utilidad industrial* del negocio.

La Anglo Chilean fué organizada en esta forma. Sus acciones ordinarias no aportaron Capital y sus instalaciones se construyeron con el producto de emisiones de bonos. Hasta la fecha de la formación de la Cosach, la Anglo Chilean había dado pérdidas, de modo que las acciones ordinarias no podían representar aumentos de Activo Físico; tampoco podían ellas representar un aumento de valor de las instalaciones, ya que la situación de la Industria había desmejorado y esto podía producir más bien una desvalorización antes que un aumento de valor.

La Compañía Lautaro que, antes de ser absorbida por los intereses Guggenheim, empleaba el sistema corriente de financiamiento, fué transformada al sistema norteamericano, convirtiendo sus acciones primitivas en acciones preferidas y emitiendo acciones ordinarias que recibían sólo las utilidades industriales del negocio, después de pagar el interés a las acciones preferidas y de servir los bonos existentes o que pudieran emitirse. En estas condiciones, las acciones ordinarias de la Lautaro, recién emitidas al formarse la Cosach, no podían representar Activo Físico alguno; sólo contaban con las expectativas de aumento de utilidades que pudiera producirse al ponerse en marcha la nueva Oficina Pedro de Valdivia y al efectuarse una reorganización en las plantas Shanks que esta Compañía poseía.

Se deduce entonces que la Lautaro y la Anglo Chilean no aportaron a la Cosach bienes físicos y que, en consecuencia, la Cosach es una organización formada sin capitales propios, excepción hecha del que corresponda a las acciones preferidas de la serie B y que constituirá una carga mientras los terrenos y Oficinas que representa no sean explotados.

Por otra parte, ni de la lectura de la carta-referendum entre los intereses Guggenheim y el Gobierno, ni de ninguna otra fuente de información, hemos podido deducir que los señores Guggenheim pretendieran que sus acciones ordinarias representaran un Activo Líquido que alcanzara a la suma de \$ 1 050 000 000 a que ascendía el valor de las acciones Cosach que ellos exigían; tampoco se desprende de los documentos que hemos tenido a la vista que ellos avaluaran sus patentes y su organización en \$ 300 000 000. Creemos, por el contrario, que su idea fundamental ha sido sólo que, por la situación de las Compañías que ellos controlaban dentro del grupo de productores, les correspondía un 70% de la utilidad industrial de las distintas Sociedades Salitreras. Sólo las acciones preferidas Cosach de la serie B representan bienes físicos y ellas quedaban, dentro de la organización ideada, con la preferencia de obtener su interés después de hecho el servicio de los bonos y antes de repartir dividendos a las acciones ordinarias. Es decir, los tenedores de las acciones preferidas queda-

rían, dentro de la Cosach, en situación análoga a la de los poseedores de las acciones preferidas Lautaro dentro de esta última Compañía, así como la situación de las acciones ordinarias Cosach sería equivalente a la de las acciones ordinarias Lautaro dentro de la Lautaro Nitrate.

De acuerdo con esta forma de proceder, resulta que el Fisco y los intereses controlados por Guggenheim pasaban a ser los Socios Industriales del negocio; las demás Compañías aportaban sus Activos, los que entraban a formar el Activo físico de la Cosach y recibían, por ello, un interés preferido de 7% anual. El total de las acciones ordinarias con que se formó la Compañía fué de veinticinco millones quinientas mil acciones, de las cuales quince millones pertenecen al Fisco y diez millones quinientas mil pertenecen al grupo Guggenheim. Una vez servidos los bonos y pagados los intereses de las acciones preferidas, la utilidad restante deberá entonces repartirse en la proporción de cada una de estas cuotas al total de veinticinco millones quinientas mil acciones, o sea, el Fisco percibirá el 58,8% y el grupo Guggenheim obtendrá el 41,18%, siempre que no varíe la proporción entre acciones ordinarias y preferidas de la serie B.

Esto demuestra que se trata aquí sólo de porcentajes en la participación de utilidades y que, en consecuencia, pasa a segundo término el número de millones de pesos con que estas proporciones queden representadas.

Acompañamos un estudio de los aportes que confirma nuestros juicios al respecto (Anexo E). En este estudio llegamos a la conclusión de que el total de lo aportado por las Compañías varias no pasa de \$ 450 000 000, coincidiendo en ello con la apreciación que los señores Guggenheim hicieron de la industria no sujeta a su control. Como hemos explicado anteriormente, las Compañías Guggenheim no han aportado ni pretendido aportar Activo físico alguno; de modo que el Activo físico (sin intangible) de la Compañía de Salitre de Chile, avaluado según el criterio de la Ley, sólo alcanza a la suma máxima de \$ 450 000 000.

El criterio de organización anteriormente explicado fué el seguido por los industriales en las discusiones de París y el aceptado por el Gobierno de Chile; sin embargo, el criterio de las Cámaras al discutir y aprobar la Ley N.º 4863 fué enteramente distinto, según se deduce del análisis del discurso en la Cámara del Diputado Informante de la Comisión de Hacienda, en el cual se indica un Activo Líquido de \$ 1 200 000 000 aproximadamente.

E) ANÁLISIS DE FINANCIAMIENTO

Estimamos que el sistema de financiamiento adoptado para la Cosach, obteniendo capitales por medio de emisiones de bonos y formando la Compañía a base de socios industriales es la forma más viable de obtener los enormes capitales que exige un negocio de tal magnitud.

Para apreciar exactamente la situación en los momentos en que se discutían los acuerdos de París, es necesario tomar en cuenta que las Oficinas controladas por Guggenheim, debido al procedimiento Guggenheim, podían producir un gran tonelaje de salitre a un precio medio más reducido que el que podían obtener, en un volumen igual, las Compañías independientes (Anexos A y D). Fuera de ello existía en los mercados mundiales y, principalmente en el mercado de Nueva York, un am-

biente más favorable para las inversiones en las Empresas salitreras que emplearan dicho procedimiento y, por ello, las Compañías Shanks encontraban cada día mayores dificultades para la obtención de capitales. Además, según los Balances de los señores Price, Waterhouse, Faller and Co y los Informes de la Superintendencia del Salitre, la mayoría de ellas acusaban pérdidas y presentaban una situación financiera delicada. Estas condiciones colocaban a las Compañías controladas por Guggenheim en una situación de superioridad indiscutible con respecto al resto de la Industria.

Esta situación planteaba la alternativa de la formación inmediata de una Compañía única o de provocar, por la postergación de la ayuda necesaria, la eliminación de las Empresas más débiles a las que la lucha entablada en la venta de los stocks de salitre a precios obligadamente reducidos y en la disminución de los costos de producción colocaba en condiciones insostenibles. Esto último habría conducido a la paralización forzada de numerosas Oficinas y a la liquidación, de una gran cantidad de créditos bancarios proporcionados a la Industria con garantía de los stocks de salitre.

Analizando ahora las negociaciones desde el punto de vista de los intereses fiscales, se observa que Guggenheim se presenta a la organización de la Cosach sin desvalorizar su Activo ni castigar su Pasivo; esto, como si las condiciones del mercado no hubieran afectado a las inversiones de sus Compañías. Como se trataba de discutir la repartición de utilidades, el Fisco debiera haber intervenido en las negociaciones sin desvalorizar los derechos de exportación ni las contribuciones que percibía. Esto especialmente si se toma en cuenta que entraba a formar parte de una Compañía con un enorme Pasivo, debido al momento que se eligió para organizarla.

Por otro lado, entrando el Fisco en la organización como socio industrial, no debía haber aportado a la Cosach, gratuitamente, los ciento cincuenta millones de toneladas de salitre que la Ley estipulaba, ya que, en esta forma, él se constituía, a la vez, en socio industrial y capitalista. Para quedar en condiciones equivalentes al otro socio industrial, debería percibir, por cada tonelada de salitre entregado a la explotación, el valor comercial correspondiente.

Para demostrar las ventajas de la organización de la Cosach, en lo que a los intereses fiscales se refiere, se partió de un programa probable de desarrollo de la Compañía que suponía una producción, al cabo de diez años, de cinco millones de toneladas anuales.

No es posible aceptar, como base de una negociación, un cálculo de esta naturaleza que sale fuera de toda la experiencia acumulada, la que aconsejaba no sobrepasarse, en todo caso, de un cálculo de producción de 2 500 000 toneladas al año. Aún más, si se toma en cuenta la situación de la Industria en ese momento, la crisis de todos los consumos que ya se veía diseñarse y la competencia creciente del salitre sintético, era necesario considerar también la posibilidad de que el consumo bajara del término medio de los últimos años.

Nos parece también que habría sido lógico adoptar, para las acciones preferidas Cosach, el mismo criterio de amortización a largo plazo aplicado a las acciones preferidas Lautaro, a fin de no hacer gravitar indefinidamente sobre la Compañía el peso muerto que estas acciones preferidas representan.

Si consideramos las observaciones anteriores y tomamos en cuenta que las utilidades de las acciones ordinarias que pertenecían a los intereses controlados por los señores Guggenheim dependían de la mayor o menor exigencia del Fisco respecto a

sus derechos de exportación, exigencia que, al formarse la Anglo Chilean representaba \$ 101 por tonelada que debían pagarse antes de percibir esas utilidades, debemos concluir que las negociaciones no fueron favorables a los intereses permanentes nacionales y que el Fisco no obtuvo la participación en los beneficios que le correspondía. Naturalmente, pueden haber existido otros motivos, desconocidos para nosotros, que hayan colocado las negociaciones en un terreno más desfavorable y que justificaran los resultados de ellas en la forma aceptada por el Gobierno; pero debemos dar nuestro juicio basándonos en los datos que hemos podido reunir por nosotros mismos y en las informaciones y documentos facilitados por la Superintendencia del Salitre y Minas.

Debemos todavía hacer mención del plazo de sesenta años fijado como duración de la Compañía.

Estimamos que, para realizar el programa de financiamiento y desarrollo de la producción, era innecesario constituir la Compañía por sesenta años y que, al hacerlo, se ha proporcionado a los tenedores de los \$ 1 050 000 000 en acciones ordinarias de la serie B un gran beneficio sin tener derecho a él.

Efectivamente, los empréstitos deben amortizarse en un plazo de 17 años, de manera que, atendiendo a un programa de desarrollo de unos ocho años, las deudas quedarían líquidas dentro de 25 años.

No creemos que sea equitativo para el país el proporcionar, a intereses extraños, derechos por un plazo de sesenta años, basándose en una situación favorable que éstos han logrado obtener dentro de una industria por el empleo de una patente cuya duración es de trece años y por contar con una organización eficiente que puede mejorar en el transcurso del tiempo.

F) DECRETO CON FUERZA DE LEY N.º 12

Organizada ya la Sociedad y en víspera de firmar su escritura de constitución, se dictó, el 24 de Febrero de 1931, el Decreto con fuerza de Ley N.º 12.

No pretendemos entrar a analizar este Decreto, la mayoría de cuyas disposiciones quedan fuera de la competencia de una Comisión Técnica; nos referimos sin embargo, a lo que tiene relación con la Anglo Chilean como Compañía subsidiaria, a los pagos al Fisco y a las emisiones de bonos.

Según la carta ya referida, enviada por los señores Guggenheim al representante del Gobierno en París, éstos se comprometían a entregar el Activo y Pasivo de la Anglo Chilean y, como esta Compañía les adeudaba la suma aproximada de \$ 26 000 000 de dollars, la Cosach emitiría bonos para pagar dicha suma con su producto en dinero efectivo.

Por razones de carácter legal cuya apreciación no nos corresponde, estos señores no pudieron cumplir su compromiso y fué necesario dejar esta Compañía como subsidiaria, en forma análoga a la Compañía Lautaro.

El Decreto con fuerza de Ley mencionado legalizó esta situación; pero omitió devolver al Pasivo de la Anglo Chilean la deuda de los señores Guggenheim quedando ésta en el Pasivo de la Cosach sin el Activo correspondiente circunstancia que justifica recurrir a un arreglo que autorizara a la Anglo Chilean a emitir bonos dentro de un plazo determinado para retirar los bonos Cosach.

La gestión para encuadrar a las Compañías independientes dentro de la cuota de acciones preferidas a ellas asignada no tuvo éxito completo pues algunas Compañías, como la Compañía Salitrera de Tocopilla, la Compañía Salitrera de Taltal, la Compañía Comercial y Salitrera de Tarapacá, la Tarapacá & Tocopilla Nitrate C.º y las Compañías Salitreras Granja y Kerima exigieron, para entregar sus Activos, pagos en dinero efectivo o autorizaciones para repartir dividendos con posterioridad al 30 de Junio. Estas exigencias sumaron una cantidad aproximada de \$ 98 000 000 que era necesario cubrir si se insistía en que esas Compañías entraran a la organización.

En el anhelo de no hacer fracasar las negociaciones, se aceptaron estas cuotas en dinero y el decreto-ley N.º 12 autorizó la emisión de bonos con el objeto de hacer dichos pagos.

Esto significa, sin duda alguna, un aumento del Pasivo y, en consecuencia, un aumento del costo de producción del salitre y una nueva condición desfavorable para el Fisco.

Ya que se estimaba necesario este aumento del Pasivo, con la elevación consiguiente del costo de producción del salitre, nos parece que, a lo menos, debiera haberse adoptado una solución que contemplara los intereses fiscales en cuanto a su proporción en las utilidades.

Ello podría haberse conseguido con la emisión de acciones preferidas de la serie B y de acciones ordinarias de la serie A que representaran el valor de las nuevas acciones preferidas.

Las negociaciones para la colocación de los empréstitos de la Cosach fracasaron en el mercado mundial y, con ello, se puso en grave peligro la organización de la Compañía, alejando, al mismo tiempo, la posibilidad de que los señores Guggenheim robustecieran la seguridad de sus avances a la Anglo Chilean y disminuyendo las expectativas de los banqueros respecto al reembolso de sus fuertes créditos. Las Compañías que habían exigido pagos en dinero efectivo aceptaron la entrega de bonos cuyos intereses se garantizaban por la obligación de la Cosach de entregar al National City Bank, la cantidad de \$ 60 al exportar cada tonelada de salitre.

El Fisco aceptó también recibir los pagos a que tenía derecho por los años 1932 y 1933 en esta misma forma con la compensación de entregarle estas cuotas de una sola vez.

El Decreto-Ley N.º 12 puntualizó la situación antes indicada.

Como el pago de la cuota Fiscal, según el acuerdo original, debiera haberse efectuado anualmente con las utilidades de la Compañía y como las acciones ordinarias no podían recibir dividendo mientras no se hubiera satisfecho la cuota Fiscal anual, se deduce que el sistema de pago sancionado perjudica los intereses del Fisco dentro de la Compañía, fuera de ofrecer las desventajas inherentes a un pago en bonos, de difícil colocación, comparado con un pago en dinero efectivo. Esto, debido a que el aumento del Pasivo que estas emisiones de bonos produjeron recarga los costos de producción en beneficio de los actuales poseedores de las acciones ordinarias de la serie B con respecto al Fisco. Una solución justa, dada la imposibilidad de pagar directamente en dinero, a cuenta de utilidades, habría sido la de contratar un crédito a corto plazo y destinar la parte correspondiente de las utilidades industriales al pago de este compromiso.

La emisión de bonos fué clasificada en dos series: una de pago preferente respecto de la otra. El Fisco recibió bonos de la serie no preferida. Esto demuestra que los socios del Fisco y los acreedores de la Industria procedieron protegiendo sus intereses contra toda eventualidad y asumiendo, en consecuencia, una actitud muy distinta de la actitud siempre optimista del Fisco.

Creemos conveniente llamar la atención a que, tanto en el Mensaje Presidencial como durante la discusión de la Ley 4863, jamás se pensó en que sería necesario hacer empréstitos de tal magnitud que no fueran destinados a la construcción de nuevas Oficinas. Se habló sólo de \$ 200 000 000 para capital de trabajo y se calcularon las utilidades suponiendo un servicio total de deudas, incluyendo las acciones preferidas Cosach, de \$ 135 000 000. Sin embargo, el servicio total que debe hacerse actualmente alcanza aproximadamente a \$ 206 500 000 sin que se haya construído ninguna Oficina.

Esto equivale a decir que, con una producción de 2 500 000 toneladas al año, el recargo por tonelada debido al servicio de la deuda, que sirvió de base a las discusiones de la Ley, era de \$ 54 por tonelada y que ese recargo se elevó, en la práctica, a \$ 88 por tonelada, de modo que, para no recargar el costo de producción, por este capítulo, en más de \$ 54 por tonelada, se necesitaría ahora una producción de 3 800 000 toneladas anuales aproximadamente.

Lo anterior demuestra que habría sido de conveniencia evidente el fijar, desde el primer momento de las discusiones de la Ley, la condición de que el servicio de las deudas no recargara más allá de un cierto límite el costo por tonelada de salitre producido, considerando una producción determinada: el mínimo de este recargo debiera ser el costo de instalación por tonelada de capacidad de una Planta moderna como la Planta de Pedro de Valdivia, cuyo servicio alcanza a \$ 31 por tonelada de capacidad, considerando un rendimiento de 80%, y a él debiera tender la cifra límite antes indicada.

G) INFLUENCIA DE LA COSACH SOBRE LA ECONOMÍA GENERAL DEL PAÍS

No podríamos terminar este Informe sin decir algunas palabras sobre nuestra opinión referente a este punto.

Debido al sistema de financiamiento de las Compañías norteamericanas, ellas no pueden paralizar sus faenas sin caer en la insolvencia, ya que, al no producir y vender salitre, no podrían pagar los cupones de sus bonos. Por otra parte, María Elena y Pedro de Valdivia aumentarían en forma desproporcionada sus costos de producción al trabajar con un rendimiento muy inferior a su plena capacidad. Al mismo tiempo, la mayoría de las plantas Shanks no habrían podido mantener en marcha sus faenas por faltas de recursos para afrontar la crisis actual. Esto hace pensar que, organizada o no la Cosach, las probabilidades durante la crisis habría sido la paralización de casi la totalidad de las plantas Shanks y sólo la continuación en actividad de las dos Oficinas Guggenheim después de una lucha en que habrían sido perjudicados todos los intereses en juego.

Estimamos, por esto, que si la Cosach no se hubiera formado, lo más probable sería que las salitreras estuvieran forzosamente de para, con la correspondiente deso-

ocupación obrera, debido al enorme stock acumulado, a los bajos precios del mercado y a la dificultad de obtener capitales por la imposibilidad de los banqueros cooperadores para otorgar nuevos créditos.

En lo que se refiere a la disminución de brazos necesarios para la producción del salitre, creemos que la mecanización de la pampa traerá un mayor bienestar general una vez pasada la actual crisis pues el elemento hombre es acreedor a mayores comodidades que las que podría darle la forma de trabajo antes acostumbrada.

Debido a la mayor capacidad de producción por hombre, los que trabajan en la pampa podrán tener derecho a mayores beneficios, a un trabajo más humano y a una vida más llevadera y disfrutar de las ventajas que la civilización ha producido para el mayor bienestar de toda la humanidad.

Pasada la actual crisis, los elementos sobrantes podrán irse asimilando a nuevas industrias y las generaciones futuras podrán gozar de mayor cultura y tener acción económica en campos más fructíferos para ellos.

Con respecto a los consumos de artículos nacionales, la ley establece que deberá preferirse a los artículos extranjeros en igualdad de circunstancias. Si, debido a fletes de retornos muy favorables, o a otras causas la industria nacional se perjudicase, se podría, en todo caso, protegerla prudentemente. Entendemos, por lo demás, que la protección a la industria nacional se está realizando según el propósito manifestado por la Compañía.

II) DISTRIBUCIÓN Y VENTA DEL SALITRE

Tema de tanta importancia como los anteriores sería el estudio de la influencia que la organización de la Cosach ha tenido en los costos de distribución y en los sistemas de venta del salitre. Sin embargo, para poder hacer este estudio en forma completa, se necesitaría un conocimiento cabal de los mercados de consumo.

No dudamos que la racionalización bien orientada es, en este terreno, sumamente beneficiosa y que ella permitirá disminuir a un minimum los costos de transporte y de distribución. A pesar de ello, estimamos que el sistema adoptado tiene la desventaja de haber hecho desaparecer el incentivo que da la lucha por los mercados entre varios distribuidores. Esto exige compensar la pérdida de estímulo de los agentes por medio de una organización que suministre una fiscalización eficiente y que permita una constante actitud de agresión en la conquista de los mercados.

I) RESUMEN

En resumen, podemos observar lo siguiente:

a) En el año 1930, durante el cual se gestionó la Cosach, la crisis mundial había ya afectado fuertemente los mercados de consumo. Por esta razón, por el desarrollo de la industria sintética y por el fuerte stock de salitre acumulado, la situación de la industria salitrera en general era aflictiva.

La racionalización fué una idea conveniente en principio para solucionar esta situación. Ella pudo efectuarse debido a que los intereses Guggenheim supieron ob-

tener la cooperación de los banqueros que tenían comprometidos fuertes créditos en la industria y que participaron, junto con ellos, en la formación de una Compañía única con la finalidad primera de asegurar, en la mejor forma posible, los intereses de los créditos a largo plazo y la liquidación favorable de las sumas comprometidas en la financiación de los stocks de salitre. Por ello, la racionalización no se efectuó, en su aspecto financiero, en la forma más conveniente para los intereses permanentes del Fisco y de la Industria.

La organización de la Cosach, fuera de las ventajas evidentes de carácter industrial, que de hecho mejorarían la situación de dichas inversiones en el futuro, permitía, por medio del ingreso del Fisco, obtener mayores seguridades, ya que así el Fisco no podría haber obtenido utilidades hasta no efectuarse los pagos de los intereses de todas las deudas y de haber liquidado las pérdidas que los stocks de salitre pudieran ocasionar. Si estas pérdidas se hubieran producido sin haberse formado una Compañía única, ellas debieran haberse absorbido por las distintas Compañías independientes, las que no estaban en condiciones de afrontar la situación y menos lo estarían ahora, durante la actual crisis. Ello habría hecho peligrar los créditos comprometidos en la Industria.

El Fisco ha cooperado para que las obligaciones que constituyen el Pasivo de la Cosach y de las Compañías subsidiarias pudieran afrontar la actual depresión mundial y, para ello, ha comprometido sus utilidades futuras. Sin duda alguna el Fisco debía tratar de salvar la industria del salitre; pero no debiera haber asumido obligaciones que no le correspondían.

Junto con hacerse cargo de las responsabilidades indicadas, el Fisco comparte con su socio industrial, durante 60 años, las utilidades de la industria obtenidas después de haber servido todas las deudas y de haber pagado los intereses de 7% acumulativo a las acciones preferidas.

b) No se ha cumplido con la Ley N.º 4863 pues esta Ley se dictó sobre la base de que los industriales aportarían el capital de la Compañía y ésta no tiene más Activo que el representado por las acciones preferidas que corresponden a la parte muerta de la industria.

c) La fuerte deuda de que se ha hecho cargo la Cosach al organizarse y la emisión posterior de 120 millones de dollars en bonos a largo plazo cuyos intereses deben garantizarse con la retención de \$ 60 por tonelada de salitre exportado ha recargado el costo de producción en forma tal que no se ve cómo la Compañía puede ofrecer al Fisco las utilidades que se habían calculado al organizarla y que se puede más bien afirmar que se producirán pérdidas, (Anexo A).

Durante el curso de las negociaciones no se dió a estas deudas toda su importancia debido a que el Fisco actuó con un criterio optimista, aceptando, como base para el desarrollo de la Compañía, la posibilidad de poder incrementar la producción y el consumo en forma nunca imaginada. a pesar de haberse iniciado ya una época de depresión y de haberse desarrollado en forma apreciable la competencia del salitre sintético.

d) El Decreto-Ley N.º 12 aumentó el Pasivo de la Cosach en forma que el Fisco no queda con la participación del 50% de los beneficios de la industria en la forma que lo establece la Ley N.º 4863. Al autorizar este decreto la existencia de la

Anglo Chilean como subsidiaria, omitió devolver, al Pasivo de esa Compañía, la deuda que ella contraía con los señores Guggenheim.

* * *

Creemos que no procede, en este momento, indicar soluciones determinadas para proteger los intereses fiscales durante las negociaciones que se realizarán próximamente. En ellas deberán entrar en juego intereses diversos, tanto de banqueros como de industriales; deberán considerarse situaciones producidas de carácter legal y habrá, por fin, que contemplar una multitud de factores que se presentan en cualquiera negociación y que será necesario tomar en cuenta y aprovechar en un momento determinado.

Los capitales invertidos en la industria y en el comercio del salitre merecen todo el apoyo del Gobierno y es de interés fiscal proporcionarles el mayor número de facilidades posibles. Es en la medida de estas facilidades, frente a las responsabilidades que ellas pueden significar para el Fisco y al período de tiempo en que ellas comprometen sus intereses, donde se encuentra la parte más discutida del problema.

Esperamos que este Informe contribuya a orientar la opinión de ese Directorio para que, a su vez, pueda el Instituto de Ingenieros de Chile cooperar a la ilustración de la opinión pública, en forma que los encargados de proteger los intereses fiscales se sientan con el apoyo moral consciente de la gran masa de ciudadanos.

ANGEL GUARELLO.

JOSÉ LUIS CLARO.

— — — — —