CATALOGADO
3860
CONSEJO FEDERAL DE INVERSIONES BIBLIOTECA
O. 241
V19

Julio Anibal Vignau
CONTADOR PUBLICO NACIONAL

Buenos Aires, 26 de mayo de 1970

Señor
Secretario General del
Consejo Federal de Inversiones
Licenciado Pedro Enrique Andrieu
S / D

De mi mayor consideración:

Tengo el agrado de dirigirme al Señor Secretario General para acompañarle, por triplicado, el conjunto de comentarios y estadísticas que amplían mi informe final sobre Resultados de la Línea de Crédito B.I.D - CO.BA.PRO, cumplimentando así lo solicitado en su atenta nota del 26 de febrero último, en el sentido de completar el punto 3.a y desarrollar el punto 3.b del temario correspondiente al mencionado trabajo.

A los efectos del análisis del informe general ahora ampliado, ruego a Ud. que, previamente, disponga lo pertinente para que, con el material que remito adjunto, se practiquen los siguientes reemplazos en el informe general anterior:

Eliminar, del informe general anterior:	Reemplazar por:
- Hoja sobre Fuentes de Información	- Nueva hoja sobre Fuentes de Información
- Indice completo	- Nuevo índice completo
- Hojas 40 a 58	- Nuevas hojas, 40 a 87
- Anexo 14 completo (3 hojas)	- Nuevo Anexo con número 15, de 6 hojas

El Anexo 15 anterior subsiste, con su apéndice, pero debe designárselo con el Nº 14.

O. 241
V19

Julio Anibal Vignau
CONTADOR PUBLICO NACIONAL

En el entendimiento de haber satisfecho los requerimientos del Señor Secretario General con respecto al mencionado informe, me complazco en reiterarle las seguridades de mi consideración más distinguida.

Julio A. Vignau

Julio Anibal Vignau
CONTADOR PUBLICO NACIONAL

FUENTES DE INFORMACION

- Contrato de Préstamo celebrado el 18.8.1961 entre el B.I.D. y los Bancos de las Provincias de Santa Fe, Entre Ríos y Córdoba (Bancos Codeudores).

- Contrato de Consorcio y Mandato celebrado en la misma fecha entre todos los Bancos integrantes del Consorcio de Bancos Provinciales (CO.BA.PRO.).

- Reglamento de Créditos anexo al Contrato anterior.

- Documentación complementaria sobre dichos acuerdos, como tambien sobre modificaciones posteriores, cuestiones de interpretación y análisis de cada subpréstamo, existente en el Consejo Federal de Inversiones.

- Estadísticas e informes anuales de la Junta de Administración de la Línea de Crédito y de su Secretaría Ejecutiva, con sede en el Banco Provincial de Santa Fe.

- Boletines Estadísticos del Banco Central.
- Encuesta del C.F.I. entre las firmas subprestatarias y los Bancos del Consorcio sobre los resultados de la línea.

Julio Aníbal Vignau
CONTADOR PUBLICO NACIONAL

INDICE

	Pág.
INTRODUCCION	1
CAPITULO I - CARACTERISTICAS DE LA LINEA: PROCESO DE GESTACION: DISPOSICIONES CONTRACTUALES Y REGLAMENTARIAS: MODIFICACIONES ULTERIORES: CUESTIONES DE INTERPRETACION.	1
1 - IDEAS Y GESTIONES PRELIMINARES	1
2 - DISPOSICIONES CONTRACTUALES Y REGLAMENTARIAS	3
1. Condiciones propias del préstamo del B.I.D. (Contrato de Préstamo)	4
2. Condiciones operativas entre los bancos provinciales (Contrato de Consorcio y Mandato)	7
3. Requisitos legales, económicos y financieros exigidos para los subpréstamos (Reglamento de Créditos)	9
3 - MODIFICACIONES ULTERIORES	12
1. Fijación de plazo para los compromisos y desembolsos	12
2. Prórrogas de acuerdos y desembolsos	13
3. Aumento del Fondo Rotatorio	13
4. Las redistribuciones de cuotas entre los Bancos Asociados y la creación de un Fondo Común	13
5. Modificación del régimen de amortizaciones anticipadas al B.I.D.	14
6. Reemplazo de los servicios de auditoría privada por certificaciones del Banco Central sobre los estados económico-financieros de los Bancos Codeudores.	15
7. Creación del Comité Consultor para el análisis de los subpréstamos acordados por los bancos asociados	16

Pág.

8. Renuncia del C.F.I. a su remuneración por gastos de control de la línea de crédito 18

4 - CUESTIONES DE INTERPRETACION 21

1. Las inversiones propias del subprestatario frente al crédito del B.I.D. 21

a) Primer caso (exclusivamente inversiones a realizar) 22

b) Segundo caso (inv.ya realiz. e invers.a realizar) 24

2. Imputaciones en el uso gradual de la línea de crédito respecto de sus dos subdivisiones: la de Dls. 14 millones en divisas y Dls. 1 millón en m$n, y la del 73% para compras en el exterior y del 27% para pagos en el país (sobre el monto utilizable en divisas) 26

3. Subpréstamos con fondos recuperados. Su exclusión de las normas reglamentarias relativas a las proporciones de utilización para pagos en el país y en el exterior 27

4. Prohibición de utilizar la línea de crédito para refinanciaciones 28

CAPITULO II - MOVIMIENTO GENERAL DE LA LINEA DE CREDITO 29

1 - CUOTAS PRESTABLES ASIGNADAS A CADA BANCO; EVOLUCION DE LAS REDISTRIBUCIONES Y ACUERDOS DEFINITIVOS 29

- Anexos correspondientes:

Anexo 1 - Distribución original, redistribuciones y utilización neta efectiva de la línea de crédito del B.I.D. por cada Banco Asociado.

2 - DEMANDA GLOBAL DE CREDITO ATENDIDA POR EL CO.BA.PRO. Y SU CONCRECION EFECTIVA 31

- Anexos correspondientes:

Anexo 2 - La demanda global de crédito por la línea del B.I.D. y su concreción efectiva.

Pág.

3 - DETALLES SOBRE LOS PRESTAMOS EFECTIVOS 32

- Anexos correspondientes:

Anexo 3 - Préstamos otorgados por la línea del B.I.D. - Distribución por Bancos, con discriminación analítica de formas de imputación.

Anexo 4 - Detalle de los préstamos otorgados por la línea del B.I.D. a cada empresa, con indicación de los proyectos a los que fueron destinados.

Anexo 5 - Préstamos otorgados por la línea del B.I.D. - Distribución por años de otorgamiento, con discriminación analítica de formas de imputación.

4 - PROPORCIONES DE LOS PRESTAMOS OTORGADOS POR LA LINEA DEL B.I.D. Y DE LAS RESTANTES FUENTES DE FINANCIAMIENTO RESPECTO DEL MONTO TOTAL DE INVERSIONES DE CADA PROYECTO 33

- Anexos correspondientes:

Anexo 6 - Proporciones de los préstamos otorgados por la línea del B.I.D. y de las restantes fuentes de financiamiento respecto del monto total de inversiones de cada proyecto.

5 - DETALLES SOBRE LAS DISMINUCIONES Y DESISTIMIENTOS TOTALES 35

- Anexos correspondientes:

Anexo 7 - Disminuciones y desistimientos de créditos concedidos por la línea del B.I.D. Distribución de totales por bancos.

Anexo 8 - Detalle de las disminuciones y de los desistimientos totales, con indicación de las empresas prestatarias y de los proyectos a que estaban destinados los fondos que resultaron reinsados.

6 - PRESTAMOS CLASIFICADOS POR TIPOS DE ACTIVIDAD 35

- Anexos correspondientes:

- Anexo 9 - Préstamos efectivos otorgados por la línea del B.I.D. - Distribución por tipos de actividad y formas de imputación.

- Anexo 10 - Préstamos efectivos otorgados por la línea del B.I.D. - Distribución por tipos de actividad y por bancos.

7 - PRESTAMOS DISMINUIDOS Y DESISTIDOS, CLASIFICADOS POR TIPOS DE ACTIVIDAD A QUE HUBIERAN SIDO DESTINADOS 37

- Anexos correspondientes:

- Anexo 11 - Préstamos disminuídos y desistidos, discriminados por tipos de actividad a los que estaban destinados

8 - EVOLUCION Y ESTADO GENERAL DE LA LINEA DE CREDITO AL 30.6.1969, EN LAS RELACIONES ENTRE EL B.I.D. y EL CO. BA.PRO. 37

- Anexos correspondientes:

- Anexo 12 - Progresión de los servicios financieros cumplidos y a cumplir por el CO. BA.PRO. ante el B.I.D. (Amortizaciones de la deuda efectiva y pagos por intereses y comisiones de compromiso)

- Anexo 13 - Estado general de la línea de crédito del B.I.D. al 30.6.1969 - Desembolsos del B.I.D. - Amortizaciones de los Bancos Asociados al B.I.D. y saldos a amortizar.

9 - SITUACION GENERAL DE LOS PRESTAMOS OTORGADOS POR LOS BANCOS ASOCIADOS A LAS FIRMAS SUBPRESTATARIAS; CUMPLIMIENTO POR PARTE DE ESTAS EN MATERIA DE AMORTIZACIONES 39

Pág.

10 - ESTIMACION DE LAS PERDIDAS EFECTIVAS Y POTENCIALES POR DIFERENCIAS DE CAMBIO, A CARGO DE LOS SUBPRESTATARIOS 40

- Anexos correspondientes:

- Anexo 14 (con apéndice) - Pérdidas de cambio a cargo de las empresas subprestatarias (estimación)

CAPITULO III - EVALUACION ECONOMICA DE LA LINEA DE CREDITO 44

1 - EFECTOS DE LOS PRESTAMOS EN LA ECONOMIA DE LAS RESPECTIVAS EMPRESAS BENEFICIARIAS 44

1. Volúmenes de producción de empresas nuevas o incremento de las ya existentes. 46

2. Tendencias de los costos y de la productividad. Rendimientos generales de las explotaciones o, en su caso, rendimientos diferenciales por las ampliaciones o modernizaciones concretadas. 51

3. Evolución patrimonial de las firmas consideradas. 57

4. Principales inconvenientes señalados por las empresas en la marcha de sus actividades. 59

- Anexos correspondientes:

- Anexo 15 - Evolución esquemática de un conjunto representativo de firmas subprestatarias.

2 - EFECTOS MACROECONOMICOS DE LA LINEA DE CREDITO 61

1. La línea de crédito y los incrementos globales de producción. 61

2. La línea de crédito frente a la estrucutra y a la política crediticia general de la banca hacia la actividad privada, en las provincias consideradas. 67

Pág.

3. La línea de crédito y otros aspectos destacables en torno a las actividades promovidas. 70

a) Aumentos de las exportaciones en determinados ramos 70

b) Ahorros de divisas por sustitución de importaciones 72

c) Incrementos zonales de actividades por influencia de la expansión o instalación de determinadas empresas o grupos de empresas beneficiarias con préstamos de la línea, especialmente al estimular la radicación de establecimientos auxiliares 73

d) Evolución en los niveles de empleo: economía de mano de obra por mayor tecnificación frente a un eventual creación de nuevas fuentes de trabajo 74

e) Mejoras sociales que hubieren traído aparejadas los distintos proyectos apoyados por la línea de crédito, en materia de viviendas, asistencia sanitaria, escuelas, etc. 75

4. La utilización de la línea de crédito por las distintas provincias frente a la particular estructura económica de cada una de ellas. 76

CAPITULO IV - EXAMEN CRITICO DE LA LINEA DE CREDITO 77

12.885.957,34), se había amortizado Dls. 7.277.718,22, quedando por lo tanto un saldo pendiente de amortización de Dls. 5.608.239,12. Dentro de este importe, las deudas cuyos titulares se encontraban al día en sus amortizaciones representaban un 85,3%, registrándose por lo tanto atrasos de cierta significación (14,7%), según el siguiente detalle:

	Dls.	%
Amortizaciones a realizar	5.608.239,12	100,0
No vencidas (deudores al día)	4.782.081,27	85,3
Vencidas (deudores atrasados)	826.157,85	14,7
Menos de 60 días	125.855,13	2,2
De 60 a 180 días	39.379,94	0,7
Más de 180 días	660.922,78	11,8

10 - ESTIMACION DE LAS PERDIDAS EFECTIVAS Y POTENCIALES POR DIFERENCIAS DE CAMBIO, A CARGO DE LOS SUBPRESTATARIOS

A raíz de los riesgos de cambio que, como se ha dicho, corren los subprestatarios (por la eventual desvalorización de la moneda nacional en el mercado cambiario), al tener que realizar sus amortizaciones periódicas a los tipos vigentes en el momento de cada pago, nos interesó tratar de lograr una estimación sobre los quebrantos que pudieran haber experimentado por este concepto, hasta fines de 1969, las empresas titulares de créditos de la línea, como también los quebrantos futuros presumibles con relación al resto de las amortizaciones a cumplir entre 1970 y 1973.

Desde luego, la tarea de recabar a las firmas un detalle de sus respectivas amortizaciones y la diferencia de cambio soportada al realizar cada pago -en exceso del tipo vigente al momento de serle acordado el préstamo-, habría insumido un tiempo demasiado extenso, sin seguridades en cuanto al éxito de tal iniciativa. En consecuencia, optamos por practicar una estimación, sin pretensión alguna de exactitud, pero sobre ciertas bases metodológicas aceptables.

Comenzamos por adoptar, como cotizaciones para establecer los mayores costos sucesivos por diferencias de cambio, los tipos prome-

Julio Aníbal Vignau
CONTADOR PUBLICO NACIONAL

CONSEJO FEDERAL DE INVERSIONES
FOLIO Nº 331

INFORME DE RESULTADOS DE LA LINEA DE CREDITO B.I.D.-CO.BA.PRO.

INTRODUCCION

Cualesquiera sean los juicios que puedan hoy merecer la estructura, el marco jurídico, la mecánica operativa y el grado de aprovechamiento obtenido de la línea de crédito B.I.D.-CO.BA.PRO., no cabe duda de que esta operación verdaderamente sui géneris constituyó una interesante experiencia y ocupó en su momento un puesto significativo entre las realizaciones del Consejo Federal de Inversiones.

Precisamente por eso, y habiendo cesado ya la vigencia de la línea en cuanto al uso de fondos del B.I.D. -aún cuando su funcionamiento persistirá para la cancelación gradual de las amortizaciones al citado Organismo, paralelamente a la recuperación de los créditos otorgados a las empresas subprestatarias-, el Consejo ha considerado conveniente disponer la preparación de una especie de Memoria de la Línea, con el objeto de exponer sus características y desarrollo, como también para evaluar sus resultados y formular las opiniones que se consideren procedentes.

Tales son, pues, los propósitos del presente informe.

CAPITULO I - CARACTERISTICAS DE LA LINEA; PROCESO DE GESTACION; DISPOSICIONES CONTRACTUALES Y REGLAMENTARIAS; MODIFICACIONES ULTERIORES; CUESTIONES DE INTERPRETACION

1 - IDEAS Y GESTIONES PRELIMINARES

A poco de creado el Banco Interamericano de Desarrollo en el marco de las iniciativas que configuraron el programa general de la Alianza para el Progreso, el Consejo Federal de Inversiones formuló ante dicho Banco, por nota del 2 de marzo de 1961, un planteo de primera instancia para la obtención de un crédito global que en ese momento se estimó en Dls. 10 millones, con destino a la promoción económica del interior del país, quedando excluída de antemano la Provincia de Buenos Aires, cuyo grado de desarrollo la colocaba al margen de los propósitos de esa solicitud, con arreglo a un adecuado orden prioritario.

CONSEJO FOLIO Nº 332 PROVINCIAL

Simultáneamente, el C.F.I. requirió la opinión de los Bancos Oficiales y Mixtos de las Provincias, a través de la Asociación que los agrupa, sobre el interés que podía merecer este proyecto en el ámbito empresario -industrial, agropecuario y minero- de sus respectivas jurisdicciones, como también sobre distintos aspectos que debían ser reglamentados en caso de concretarse el acuerdo.

La favorable acogida que tuvo esta iniciativa, tanto por parte del B.I.D. -eventual entidad prestamista- como de los bancos provinciales consultados -eventuales receptores directos de los fondos prestables-, instó al Consejo Federal de Inversiones a resolver la elaboración de un proyecto por el cual se concretaría la creación del consorcio bancario encargado de recibir del Banco Interamericano el préstamo solicitado, cuyo monto se estimaba ya entonces en el monto que ulteriormente habría de fijársele (Dls. 15 millones). Este proyecto, tras algunas modificaciones introducidas por la Asociación de Bancos de la Provincia, fue oficialmente elevado al Banco Interamericano de Desarrollo el 20 de mayo de 1961, precedido de algunas consideraciones jurídicas sobre la forma de plasmar la operación en su conjunto, y acompañado a la vez, en su parte final, por un estudio en el que se exponían los fundamentos económicos que justificaban ese auxilio financiero externo con fines de desarrollo.

Al propio tiempo, se solicitó en tal oportunidad que el propio Banco Interamericano elaborara el proyecto de contrato que formalizaría el préstamo al consorcio bancario, como también el reglamento que establecería en detalle las modalidades operativas a través de las cuales se acordarían los créditos a las empresas subprestatarias.

En esa instancia preparatoria se requirió asimismo dictamen al Banco Central de la República Argentina acerca de distintas cuestiones vinculadas con las facultades de los bancos provinciales para operar en moneda extranjera, obteniéndose respuesta el 30 de mayo de 1961 en el sentido de que si las cartas orgánicas de las instituciones prestatarias lo permitían, podían contraer y devolver préstamos en cualquier moneda extranjera, dado que en el ámbito nacional no existen prohibiciones al respecto.

Además, opinó el Banco Central que es válida en nuestro derecho la cláusula de reajuste en virtud de la posible oscilación de la moneda nacional respecto de alguna divisa extranjera, y que no había impe-

dimento legal alguno para que, tanto el B.I.D. como los bancos provinciales argentinos, pudieran tener cuentas en dólares que devengaran interés, en la Argentina, como también que los bancos provinciales las tuvieran en las mismas condiciones en el B.I.D. o en sus agentes bancarios en el exterior.

En resumen, las tareas y discusiones inherentes a la línea de crédito se desarrollaron aceleradamente, a punto tal que el Banco Interamericano resolvió en definitiva el acuerdo del préstamo de Dls. 15 millones con fecha 13 de julio de 1961, y el 18 de agosto del mismo año se firmaba la documentación respectiva.

2 - DISPOSICIONES CONTRACTUALES Y REGLAMENTARIAS

Las normas que rigen la línea de crédito configuran un complejo jurídico constituído por los siguientes instrumentos:

1. El Contrato de Préstamo, por el cual el B.I.D. acuerda un crédito de Dls. 15 millones para que los bancos provinciales otorguen a su vez los subpréstamos destinados a pequeñas y medianas empresas del interior del país.
2. El Convenio que crea el Consorcio de Bancos, conocido por la sigla CO.BA.PRO., y, dentro de él, el grupo bancario específicamente encargado de constituirse en deudor directo del B.I.D., bajo las modalidades jurídicas que más adelante se explicarán.
3. El Reglamento de Créditos, que establece con minuciosidad todas las condiciones o requisitos legales, económicos y financieros que deben cumplirse para la concesión de los subpréstamos, es decir, los préstamos de los bancos asociados a las empresas solicitantes.

Los tres documentos contienen en muchos casos reglas comunes, lo que hace que su texto sea quizá excesivamente frondoso. Esto se explica, sin embargo, por las exigencias derivadas de la estrecha relación entre los tres elementos normativos, las que -si bien pudieron haber sido resueltas con adecuadas remisiones de un documento a otro-, dieron lugar, con un criterio más explícito, a la inclusión repetida de conceptos y redacciones similares.

FEDERAL DE INVESTIGACIONES
334

Con esta salvedad, es posible no obstante deslindar los tres órdenes de disposiciones a que se refieren respectivamente tales instrumentos, que sintetizaremos a continuación, señalando después las modificaciones registradas con posterioridad, y formulando además algunas consideraciones sobre la forma en que fueron interpretadas para su aplicación práctica las normas que ofrecían dudas.

1. Condiciones propias del préstamo del B.I.D. (Contrato de Préstamo).

a) El Banco Interamericano de Desarrollo se comprometió a acordar un préstamo de hasta Dls. 15 millones a un grupo de tres bancos provinciales (los de Santa Fe, Córdoba y Entre Ríos), llamados "Bancos Codeudores", que se constituyeron en responsables mancomunada y solidariamente ante el B.I.D., sin perjuicio de que, como se verá, la participación en el uso del préstamo correspondiera a todos los Bancos provinciales adheridos.

b) Ese préstamo global era susceptible de dos tipos de subdivisiones:

1. Por una parte, desde el punto de vista del origen de los fondos prestados por el B.I.D., el crédito constaba de una parte de Dls. 14 millones utilizable en dólares o demás monedas de los países miembros del Banco y del F.M.I. (incluída también Suiza), y otra parte de Dls. 1 millón, que debía ser utilizada exclusivamente en pesos moneda nacional, afectando a tal fin recursos de los que dispone el B.I.D. ante el Banco Central de la República Argentina.

2. Por otra parte, desde el punto de vista del destino de los fondos puestos a disposición, los utilizables en dólares (hasta Dls. 14 millones) podían ser empleados en la proporción de hasta un 27% para el pago, por el equivalente en pesos, de construcciones, edificios y bienes de capital producidos en el país, y el resto para la compra de bienes de capital de procedencia extranjera. Se hace notar que el 27% utilizables para compras internas constituía un máximo con este fin, en tanto que el 73% utilizable en bienes extranjeros representaba el mínimo; de manera que nada impedía que aquel porcentaje fuera inferior y éste superior, o que el 100% de los bienes de capital a adquirir fuesen importados.

c) El préstamo tenía por objeto financiar, bajo la supervisión del Consejo Federal de Inversiones, y a través de todos los bancos oficiales y mixtos de las Provincias participantes, un programa de inversiones privadas para la promoción del desarrollo agrícola, industrial y minero.

d) El monto utilizado del préstamo deberá ser reembolsado en 16 cuotas semestrales iguales a partir del 1º de enero de 1966, y gana un interés a favor del B.I.D. del 5¾% anual por los saldos adeudados, a partir de los respectivos desembolsos, pagadero el 1º de enero y el 1º de julio de cada año, a partir del 1º de enero de 1962.

e) Tanto los intereses como las cuotas de amortización deben ser abonados al B.I.D. en las mismas monedas desembolsadas por éste.

f) La utilización del préstamo global se efectuaba mediante los desembolsos que el B.I.D. realizaba a requerimiento en cada caso de los bancos codeudores -sea girando a favor de éstos, haciendo pagos por cuenta de ellos o bajo otras modalidades-. Sin embargo, con fines de orden práctico, se previó y cumplió la constitución de un fondo rotatorio de Dls. 1 millón, que implicaba un desembolso anticipado utilizable por los Bancos sin necesidad de formular solicitudes en cada caso. El fondo se reponía periódicamente en la medida necesaria.

g) El préstamo podía ser utilizado en la suma máxima de Dls. 3 millones por trimestre a partir de la fecha del contrato. Los remanentes no utilizados en cualquier trimestre podían acumularse para el siguiente, pero en la medida en que hubiera déficits de utilización, los bancos del consorcio debían abonar al B.I.D., trimestralmente, una comisión de compromiso del ¾% anual, devengable a partir del segundo trimestre de vigencia del contrato.

h) El B.I.D. se reservó el derecho de no comenzar los desembolsos hasta obtener las debidas seguridades relativas a la formalización en instrumentos públicos de los documentos que configuraron el acuerdo, como también respecto de la constitución legal del Consorcio y del nombramiento oficial de los representantes de los Bancos Codeudores, cuyas firmas autenticadas debían ser asimismo remitidas al B.I.D.

i) Los Bancos Codeudores se comprometían a presentar al B.I.D.:

CONSEJO FEDERAL DE INVERSIONES
336

1. Dentro de los 90 días de cerrado cada ejercicio, tres ejemplares de sus respectivos balances, acompañados obligatoriamente por un informe de auditoría emanado de alguna firma acreditada e independiente de contadores públicos, a satisfacción del B.I.D.

2. En cualquier momento, a pedido del B.I.D., informes sobre la inversión de las sumas prestadas, utilización de los bienes adquiridos por los subprestatarios con tales fondos, y, en general, sobre la situación financiera de los Bancos Codeudores, con informes de auditores independientes en caso de solicitarlo el B.I.D. expresamente.

j) El B.I.D. tenía además facultad para suspender los desembolsos e incluso declarar caduco el préstamo si hubiera persistido por más de 15 días cualquiera de las siguientes causales, ninguna de las cuales se cumplió en la práctica:

- Retardo en el pago de cualquier suma en concepto de amortización, intereses, comisiones, etc., o del cumplimiento de cualquier obligación por parte de los Bancos Codeudores.
- Retiro o suspensión del Banco Central como miembro del B.I.D.
- Verificación por el B.I.D. de haber existido sustancial inexactitud en cualquier información de los Bancos Codeudores.
- Cualquier otra circunstancia extraordinaria que a juicio del B.I.D. hubiera hecho probable que los Codeudores y demás bancos asociados no pudieran cumplir las obligaciones del Contrato.

k) Los Bancos Codeudores podían efectuar amortizaciones anticipadas, por montos no inferiores a Dls. 50.000 (salvo que el B.I.D. aceptara sumas menores), debiendo imputarse tales amortizaciones (salvo acuerdo en contrario), a cuotas de capital pendientes en orden inverso a su vencimiento. En caso de que se adeudaran intereses o comisiones vencidas, los pagos se imputarían primero a éstos.

l) Todo el movimiento financiero a que dió lugar el préstamo global se centralizó en el Banco Provincial de Santa Fe, pero la administración correspondió a los tres bancos codeudores, con la obligación asimismo de informar mensualmente al B.I.D. sobre los créditos concedidos y sobre el estado de los precedentes.

CONSEJO FEDERAL DE INVERSIONES
FOLIO 337

2. Condiciones operativas entre los bancos provinciales (Contrato de Consorcio y Mandato).

a) Como ya se ha dicho, los tres bancos "líderes" -de Santa Fe, Córdoba y Entre Ríos-, se constituyeron en deudores directos del préstamo otorgado por el B.I.D., y solidariamente responsables ante éste. Por tal motivo son denominados específicamente "Bancos Codeudores".

b) El préstamo se distribuyó, no obstante, entre todos los bancos provinciales intervinientes, debiendo hacerse notar que además de Buenos Aires, excluída desde un comienzo, no aceptaron integrar el consorcio las Provincias de Salta y Jujuy. Por lo que atañe a Santa Cruz, pese a que su representante suscribió los documentos contractuales, la Legislatura provincial no les prestó acuerdo, de modo que tampoco esa Provincia ingresó al Consorcio, ni participó de la línea de crédito.

c) El criterio de distribución de las cuotas prestables para cada Banco Asociado se basó en el procedimiento de promediar el porcentaje que el capital y reservas de cada banco representaban respecto del total de capitales y reservas de todos los bancos intervinientes, con el porcentaje que en la misma forma se estableció en función de las respectivas carteras de depósitos frente al total de depósitos del mismo conjunto de bancos.

d) Siendo los Bancos Codeudores los únicos responsables solidarios ante el B.I.D., los demás bancos provinciales asociados son a la vez únicos responsables ante los Bancos Codeudores, o "líderes", y sólo por los montos utilizados en el otorgamiento de sus respectivos subpréstamos a las empresas de cada provincia, es decir, sólo en la medida de sus propias operaciones, sin relación alguna de solidaridad con los demás bancos.

e) En caso de incumplimiento de cualquier banco provincial en materia de amortizaciones, intereses, comisiones, etc., ante los Bancos Codeudores, éstos pueden exigir el pago inmediato de todo el capital adeudado por el banco de que se trate, más un interés penal igual al interés pactado entre el banco provincial y su cliente, sin necesidad de constituirlo en mora.

f) Los bancos asociados pueden otorgar subpréstamos en exceso de sus cuotas -utilizando fondos recuperados de subpréstamos anteriores-, con tal que las amortizaciones de los subprestatarios se produzcan en tiem-

po oportuno como para no alterar el programa de devolución de fondos al B.I.D.

g) Para el cumplimiento de las funciones administrativas señaladas en el último apartado del punto 1, se creó una Junta de Administración del Préstamo, con sede en el Banco Provincial de Santa Fe, compuesta por un representante de cada Banco Codeudor y asistida por una Secretaría.

h) Todos los bancos provinciales acordaban los créditos según su propio criterio, comunicando los respectivos otorgamientos al C.F.I. y a la Junta de Administración, a fin de obtener el desembolso de los fondos destinados a los subprestatarios. Pero, desde luego, esta libertad de acción de los bancos en materia de concesiones de subpréstamos no significaba un discrecionalismo, toda vez que, tratándose de operaciones inferiores a Dls. 300.000, debían ser objeto de estudio por parte del Consejo Federal de Inversiones, quien podía observarlas en caso de no cumplir los requisitos exigidos por el Reglamento de Créditos. Si los subpréstamos sobrepasaban el monto de Dls. 300.000, y siempre que no excedieran el máximo individual establecido en Dls. 500.000, la operación debía ser sometida directamente al B.I.D., previo informe del C.F.I. a título de colaboración y asesoramiento.

El C.F.I. tenía un plazo de 15 días para expedirse sobre los subpréstamos puestos a su consideración, salvo que se suspendiera el transcurso de ese plazo ante cualquier pedido de aclaraciones o de ampliación de datos. Si la operación resultaba rechazada por el C.F.I., tal resolución tenía carácter definitivo. En caso de aprobación, el C.F.I. la comunicaba de inmediato a la Junta de Administración -para que tomara nota a los fines de la provisión de fondos-, como también al B.I.D., que no sólo tenía a su cargo obligadamente el estudio definitorio de las solicitudes superiores a Dls. 300.000 y hasta Dls. 500.000, sino que también podía objetar cualquier operación de monto inferior. De cualquier manera, en la eventualidad de no producirse una resolución expresa antes de los 45 días, la operación se consideraba aprobada; pero el C.F.I. y/o el B.I.D. siempre se expidieron en cada caso.

i) Para cubrir los gastos de administración y control de la línea de crédito, se fijó una remuneración máxima del 3% anual sobre el monto de los desembolsos vigentes, a favor de los Bancos Codeudores, como tam

bién otra del 2% a favor del Consejo Federal de Inversiones, remuneración ésta a la que, como se verá, el Consejo renunció con posterioridad.

3. Requisitos legales, económicos y financieros exigidos para los subpréstamos (Reglamento de Créditos).

a) Cada banco provincial sólo podía otorgar créditos, dentro de la cuota que le había sido asignada, a empresas privadas radicadas o a radicarse en la respectiva provincia, para la instalación, renovación, ampliación o mejoramiento de sus actividades manufactureras, mineras, agrícolas y ganaderas.

b) Los proyectos por los cuales las empresas interesadas solicitaran cada subpréstamo debían cumplir las siguientes exigencias, en el aspecto económico general:

1. Que se tratara de actividades que utilizaran recursos productivos no plenamente ocupados: mano de obra, recursos naturales, energía, etc.

2. Que significaran un aumento de la productividad a través de mejoras tecnológicas, mayor eficiencia, y, en general, reducción en los costos.

3. Que contribuyeran a incrementar las ventas globales de la provincia de radicación -sea al exterior o a otras provincias-; o a sustituir importaciones.

4. Que atrajeran capitales locales y estimularan la expansión de actividades similares y complementarias.

c) A tales fines, las solicitudes de crédito debían ser preparadas con toda minuciosidad, presentando exposiciones o estudios detallados sobre los siguientes aspectos:

1. Características, antecedentes y evolución de la entidad solicitante, con amplios detalles sobre su personería y actividades, en caso de tratarse de una empresa ya instalada.

2. Objetivos del proyecto y justificación de la necesidad o conveniencia de los bienes a adquirir.

3. Demostración de la incidencia que tendría su incorporación, tanto para la expansión de la empresa en sí y el mejoramiento de su rentabilidad, como para el desarrollo económico de la respectiva zona de influencia.

4. Inclusión de presupuestos, facturas pro-forma u otra documentación extendida por los eventuales vendedores o sus representantes.

5. Estudio técnico-económico, con la asesoría del propio banco provincial si fuese necesario, sobre la perspectiva de la industria, programa de producción y rendimiento previsible.

6. Demostración de la existencia presente y futura de las disponibilidades financieras adecuadas, por parte de la empresa, para el desarrollo de sus objetivos en la dimensión prevista (computando recursos específicamente propios, préstamo del B.I.D. y otros recursos de terceros), teniendo en cuenta para el futuro los servicios de amortización e intereses de sus deudas y especialmente las siguientes exigencias o limitaciones:

   i) Que los créditos del B.I.D. no sobrepasaran el ya conocido máximo de Dls. 500.000.

   ii) Que dichos créditos, aparte de ser utilizados desde luego en el pago de maquinarias, equipos nuevos y servicios de procedencia extranjera, podían también ser aplicados a pagos de bienes nacionales (edificaciones industriales, bienes de capital producidos en el país, etc.), pero en tal caso la porción prestable quedaba limitada, como ya hemos dicho, a un máximo del 27% del monto de Dls. 14 millones desembolsable por el B.I.D. en divisas (globalmente hablando), más el 100% del monto de Dls. 1 millón desembolsable directamente en pesos moneda nacional, lo que, en rigor, representaba (siempre en forma global), un 31,87% del total de Dls. 15 millones, utilizable para pago de bienes nacionales.

   iii) Que, además, de ninguna manera y en ninguna medida podía ser utilizado el crédito del B.I.D. para:

      - Financiación de importaciones con destino a la venta o a la formación de "stocks" y
      - Aplicación a la formación de capital en giro (capital de trabajo o capital circulante). (1).

   iv) Que, por otra parte, el préstamo del B.I.D. no podía representar un monto superior al aporte total de la propia empresa en el mismo proyecto (de otra manera, el Contrato de Préstamo decía, en el mismo sentido, que los créditos del B.I.D. no podían representar más del -

(1): También eran destinos prohibidos la financiación de empresas constructoras, de transporte y hoteleras (respuesta del B.I.D. comunicada a los Bancos Provinciales el 7 de agosto de 1961).

50% del total del proyecto).

Admitíase, sin embargo, que, cuando se tratara de una empresa ya instalada que proyectaba su expansión, se computasen asimismo las inversiones realizadas por la entidad -y en su caso también las utilidades capitalizadas- en los cinco años precedentes, a los fines de medir su participación no menor del 50% en el proyecto, siempre que tales inversiones o capitalizaciones reflejasen una coincidencia de objetivos y una materialización progresiva, durante ese tiempo, del mismo proyecto inherente a la solicitud de crédito.

d) A los efectos de lograr las seguridades necesarias para la protección de sus propios intereses (e indirectamente los del B.I.D.), cada Banco debía tomar los recaudos necesarios, imponiendo en los acuerdos de crédito y vigilando en la práctica condiciones tales como:

1. Derecho a obtener todas las garantías apropiadas, reales o personales.
2. Derecho a exigir al deudor que ejecutara el proyecto con diligencia, técnica y eficacia.
3. Derecho a examinar los bienes adquiridos, las construcciones, las actuaciones administrativas y registraciones contables, etc.
4. Derecho a exigir que los contratos de construcción y de prestación de servicios concertados por el subprestatario fueran realizados a costos razonables.
5. Derecho a exigir la contratación de seguros contra diferentes riesgos.
6. Derecho a obtener toda la información necesaria sobre la marcha del proyecto, pactándose además que el crédito sería suspendido o declarado caduco si el deudor no cumplía sus obligaciones.

e) Los plazos de los subpréstamos no podían exceder el término fijado al préstamo global con relación a las amortizaciones al B.I.D., y el interés a favor del banco otorgante no podía exceder del 9% anual (incluyendo en esta tasa otras cargas, como recargos, comisiones, etc.) salvo la compensación adicional por gastos de estudio e inspecciones -

técnicas autorizadas por el B.I.D.

f) Todos los servicios financieros de amortización o intereses deben ser realizados por los subprestatarios en pesos argentinos ante su banco prestamista, pero las sumas a pagar se consideran adeudadas en dólares, sobre la base invariable del monto originario en esta divisa al tipo vigente en el momento del acuerdo, debiendo calcularse ulteriormente los equivalentes en pesos -de cada servicio de amortización o intereses- al tipo de cambio que fija en el momento del respectivo pago.

Dicho de otra manera, una vez valuado el subpréstamo en dólares a la fecha del acuerdo (totalmente, aún cuando en mayor o menor medida no hubiese dado lugar a uso de divisas, por utilización para pagos en el país), a partir de entonces los subprestatarios corren con los posteriores riesgos de cambio, por eventuales desvalorizaciones del peso en el mercado de divisas.

3 - MODIFICACIONES ULTERIORES

L. Fijación de plazo para los compromisos y desembolsos.

El Contrato de Préstamo había omitido consignar expresamente Cuáles serían los plazos hasta los cuales el B.I.D. permitiría comprometer fondos con cargo a la línea de crédito -es decir, autorizar solicitudes de subprestatarios-, y a la vez el plazo, necesariamente ulterior en alguna medida, hasta el cual el B.I.D. realizaría los pertinentes desembolsos.

Por resolución de su Directorio, es decir, en forma unilateral, el B.I.D. dispuso a fines de 1961, poco después de firmado el Contrato de Préstamo, que el plazo para los desembolsos sería de 2 años desde la fecha de la firma de este Contrato, es decir, el 18 de agosto de 1963. En la misma forma decidió con posterioridad algunas prórrogas, hasta que la omisión contractual quedó salvada en marzo de 1965, cuando se convino modificar la disposición referida a compromisos y desembolsos, estableciéndose que los Bancos Asociados podrían comprometer fondos hasta el 30 de junio de 1965 (se entiende, incluyendo en este término el lapso de 45 días para que el C.F.I. y/o el B.I.D. prestaran aprobación a los últimos subpréstamos otorgados), y que el B.I.D. realizaría desembolsos hasta el 31 de diciembre de 1965.

2. Prórrogas de acuerdos y desembolsos.

La existencia de saldos sin colocación determinó que, poco antes de vencer el plazo para compromisos citado al final del punto anterior, se obtuviera del B.I.D. una nueva prórroga (tanto para compromisos como para desembolsos), de 1 año, y posteriormente sucesivas prolongaciones de plazo hasta que en definitiva los términos quedaron fijados en el 30 de junio de 1968 para los compromisos de fondos y el 31 de diciembre de 1968 para los desembolsos, fechas a partir de las cuales cesó el funcionamiento de la línea en materia de otorgamiento de préstamos y uso de fondos prestables, respectivamente.

3. Aumento del Fondo Rotatorio.

Según se comentó en el punto 1-f) del Subcapítulo 2 precedente, el Contrato de Préstamo establecía la constitución, y periódica renovación, de un fondo rotatorio de Dls. 1 millón, utilizable por los Bancos asociados sin necesidad de formular solicitudes al B.I.D. para cada desembolso.

En la práctica se puso de manifiesto la necesidad de ampliar dicho Fondo para brindar una mayor masa de maniobras a los Bancos Codeudores, y ello quedó pactado al prestar el B.I.D. su conformidad en junio de 1963 a un aumento del Fondo a Dls. 1.500.000, modificándose en tal virtud la cláusula respectiva.

4. Las redistribuciones de cuotas entre los Bancos Asociados y la creación de un Fondo Común.

En el punto 2-c) del Subcapítulo 2 precedente, señalamos cuál fue el criterio establecido en el Contrato de Consorcio y Mandato para la distribución originaria de la línea de crédito en las cuotas prestables por cada Banco Asociado.

Con arreglo a tal procedimiento se realizó la asignación de las respectivas cuotas, el 5 de diciembre de 1962; pero hubo de ser modificada esta distribución ante la circunstancia de que, estando incluída en ella la Provincia de Santa Cruz (por haber suscripto su representante el Convenio), el Congreso de dicha Provincia, como ya dijimos, no le dió su aprobación definitiva, de modo que el Banco de Santa Cruz debió desafiliarse, promoviéndose con ese motivo la primera redistribución, para asignar a los demás la cuota del citado Banco. Por supuesto, el criterio de redistribución fué el mismo establecido para las asignacio-

CONSEJO FEDERAL DE INVERSIONES
FOLIO Nº 344

nes originarias, excluyendo las cifras de capitales, reservas y depósitos inherentes al banco renunciante y reduciendo así el universo-base de la nueva distribución.

De la misma manera, y ante los desistimientos parciales de volúmenes prestables decididos por varios bancos dentro de sus respectivas cuotas, se fueron practicando ulteriormente sucesivas redistribuciones, llegándose a un total de 6, de las cuales las 5 siguientes a la primera se realizaron con fecha 15.2.63, 30.9.63, 7.7.64, 29.10.64 y 26.3.65.

Independientemente de las críticas que puedan formularse al criterio de distribución en sí, era evidente que la asiduidad con que se producían estas alteraciones tornaba muy poco práctico el procedimiento para regularizar las asignaciones relativas a cada Banco, razón por la cual el C.F.I. propuso la creación de un fondo común para las sumas a las que algunos bancos decidieran renunciar en el futuro por no tener colocación previsible. La mayoría de los bancos asociados aceptaron esta sugestión, y el fondo común quedó establecido en 1965.

5. Modificación al régimen de amortizaciones anticipadas al B.I.D.

Como se dijo en el punto 1-k) del Subcapítulo 2, los Bancos Codeudores podían realizar amortizaciones anticipadas al B.I.D., bajo las siguientes condiciones: 1) que se pagaran los intereses o comisiones vencidos, si se adeudaran; 2) que los montos a amortizar no fueran inferiores a m$n. 50.000.-, salvo que el B.I.D. aceptara sumas menores; 3) que las amortizaciones se imputaran a las cuotas de capital en orden inverso a su vencimiento, es decir, empezando por la última, salvo acuerdo en contrario.

Con respecto a esta última exigencia, la Junta de Administración no encontró inconvenientes en aplicarla y comunicarla al B.I.D. al producirse el primer caso de amortización anticipada, a raíz de un pedido del Banco del Chubut en tal sentido, por Dls. 50.000, en mayo de 1966.

Pero luego la Junta de Administración advirtió que esa suma, si bien representaba una parte escasa de la última cuota de amortización (la Nº 16) que los tres bancos codeudores deberán pagar al B.I.D. el 1º de julio de 1973 -y a la cual debía imputarse ese anticipo-, constituía en cambio el equivalente de casi dos cuotas (la Nº 16 y la ma-

yor parte de la Nº 15) de la amortización individual que el Banco del Chubut debía, a su vez, realizar ante los Bancos Codeudores; lo que equivale a decir que, con esa operación, los Bancos Codeudores aceptaban ver disminuídas las amortizaciones globales a recibir de los bancos no solidarios a partir de la cuota Nº 15, en tanto que las amortizaciones a pagar por los Bancos Codeudores al B.I.D. sólo disminuían en la última.

Este defasaje, derivado de la falta de adecuación de esa norma (dispuesta exclusivamente para las relaciones Bancos Codeudores-B.I.D.) a las relaciones Bancos No Solidarios-Bancos Codeudores, mostraba perspectivas de intensificarse cuantitativamente en forma apreciable a fines de 1968, con motivo de varias anulaciones de subpréstamos que habían originado pedidos de amortizaciones anticipadas por parte de algunos bancos en particular. Ante esta circunstancia, los Bancos Codeudores solicitaron al B.I.D. la modificación de la referida cláusula, proponiendo que la deducción de las amortizaciones anticipadas se distribuyera en fracciones uniformes entre todas las cuotas pendientes de pago al B.I.D., pedido que fué aceptado por esta Institución en el curso del año 1969.

6. Reemplazo de los servicios de auditoría privada por certificaciones del Banco Central sobre los estados económico-financieros de los Bancos Codeudores.

Según expresamos en el punto 1-i) del Subcapítulo 2, el Contrato de Préstamo establecía que los Bancos Codeudores debían presentar al B.I.D. sus balances anuales acompañados de informes de auditoría elaborados por firmas independientes de contadores públicos, a satisfacción de dicho Banco.

En la práctica, sin embargo, ocurrió que tal servicio resultaba sumamente oneroso para los Bancos Codeudores, razón por la cual el cumplimiento de este requisito se fué demorando, hasta que, en un momento dado, a mediados de 1964, el B.I.D. decidió suspender sus desembolsos a la espera de los citados elementos.

Esta decisión comenzó a provocar crecientes perjuicios a las firmas que, teniendo créditos acordados, se hallaban en proceso de recepción de los fondos respectivos, afectando a la vez, no sólo a los Bancos Codeudores, sino también a los demás bancos asociados, que nada tenían que ver con este problema.

Para resolver la cuestión con la mayor urgencia, y contemplando tanto las exigencias contractuales del B.I.D. como los intereses de los Bancos Codeudores, el Consejo Federal de Inversiones consultó al Banco Central si, en mérito a sus eminentes funciones de superintendencia bancaria, estaría dispuesto a asumir la mencionada tarea de auditoría sobre los Bancos Codeudores, remitiendo al B.I.D. los informes pertinentes, en reemplazo de los profesionales privados previstos en el Contrato de Préstamo.

La inmediata respuesta afirmativa del Banco Central permitió formular la propuesta en firme al B.I.D., contestando éste con una conformidad condicionada a que los informes reunieran una serie de requisitos relativos a conocidas normas básicas de auditoría que igualmente resultaron aceptadas por el Banco Central, de modo que, finalmente, en octubre de 1964 quedó convenido que esta Institución se haría cargo de la elaboración de los citados informes de auditoría sobre los Bancos Codeudores, reanudando entonces el B.I.D. los desembolsos para atender préstamos que se hallaban en curso de utilización.

7. <u>Creación del Comité Consultor para el análisis de los subpréstamos acordados por los bancos asociados.</u>

El C.F.I., haciéndose eco de algunas inquietudes del B.I.D. sobre la marcha de ciertos subpréstamos, especialmente entre los más antiguos, realizó verificaciones en el terreno, es decir, en las sedes de los establecimientos y sus zonas de influencia, en compañía de representantes de la Junta de Administración, mediante visitas que permitieron comprobar deficiencias de diversa naturaleza en varias entidades subprestatarias, revelando asimismo la necesidad de intensificar el servicio de análisis y control de los planes de inversión, sobre todo integrándolo con adecuados estudios desde el punto de vista técnico industrial.

Por su parte, el B.I.D. hizo saber el 29 de noviembre de 1965, tanto al C.F.I. como a la Junta de Administración, que no practicaría nuevos desembolsos hasta tanto no se constituyera un cuerpo o misión de asistencia técnica para la continuación del programa global.

Con ese fin se formuló una primera proposición que contemplaba la formación de dicho organismo con 3 expertos, seleccionados por el C.F.I. y contratados por el B.I.D. con cargo a los fondos del préstamo.

De las consultas con funcionarios del Banco Central y de los bancos codeudores surgió luego una segunda versión sobre esta iniciativa, en la que se proyectaba constituir el citado cuerpo técnico -denominado ya Comité Consultor- como un organismo del C.F.I. a integrar con 2 expertos que el Consejo propondría designar, uno por los bancos codeudores y otro por el Banco Central, quedando a cargo de las respectivas entidades representadas los gastos que demandara la actuación de tales funcionarios.

En última instancia, sin embargo, los bancos codeudores se mostraron reacios a participar en la integración del Comité Consultor, entre otras razones por las obligaciones pecuniarias que ello podría originarles. Por ese motivo, la Séptima Asamblea del CO.BA.PRO., reunida en Buenos Aires, introdujo el 26 de abril de 1966 nuevas modificaciones a la constitución del Comité, suprimiendo la participación de los bancos codeudores y concretando, merced a la amplia colaboración demostrada por el Banco Central, la idea definitiva de formar el citado organismo consultor con 4 expertos: un economista y un ingeniero industrial, designados por el C.F.I., y dos funcionarios bancarios especialistas en banca central y en bancos de desarrollo, designados por el Banco Central, actuando el técnico en banca central como jefe del grupo.

En tal virtud, el 5 de agosto de 1966 se firmó el acuerdo tripartito -entre el B.I.D., el Banco Central y el C.F.I.-, que instituyó de la manera expuesta el Comité Consultor, con las siguientes funciones:

a) Brindar asistencia a los Bancos del CO.BA.PRO. sobre la línea de crédito, tanto con respecto a su administración como sobre política y procedimientos de crédito, entrenamiento del personal y supervisión del programa.

b) Asistir a los Bancos Asociados en la presentación, análisis y control de ejecución de los proyectos, y, por otra parte, evaluarlos en última instancia, con dictámenes propios, como asesoramiento al C.F.I. en las atribuciones inherentes a éste, debiendo enviarse simultáneamente al B.I.D. copia de cada dictamen.

Con efecto retroactivo, el Comité Consultor debió asimismo revisar y formular dictamen sobre los subpréstamos que hubiesen merecido observaciones por parte del B.I.D., del C.F.I. o de la Junta de Administración del CO.BA.PRO., y en general sobre todos los subpréstamos presentados al C.F.I. después del 30 de septiembre de 1965, contaran o no con la aprobación del Consejo.

Por otra parte, en el mismo documento que creó el Comité Consultor se reafirmó el compromiso del Banco Central de realizar la auditoría de los estados financieros de los bancos codeudores -cuestión ésta ya comentada-, y, una vez suscripto el acuerdo que tratamos, el B.I.D. normalizó y prosiguió los desembolsos en la medida de los requerimientos.

El Comité Consultor actuó en forma intensa hasta la terminación de los ya citados plazos para acuerdos y desembolsos con cargo a la línea, subsistiendo actualmente como cuerpo de consulta mientras el B.I.D. lo considere necesario, pero no más allá del 1º de julio de 1973, - fecha de terminación integral de la línea de crédito.

8. Renuncia del C.F.I. a su remuneración por gastos de control de la línea de crédito.

La cláusula a que se ha aludido en el punto 2-i) del Subcapítulo 2, que fijaba las remuneraciones máximas que podrían percibir anualmente los Bancos Codeudores y el Consejo Federal de Inversiones por los - gastos de administración y control del préstamo global, está incluída en el Convenio de Consorcio y Mandato con el Nº 19 y su texto establece: "Los bancos codeudores y el Consejo Federal de Inversiones percibi "rán una remuneración, a cargo de cada deuda individual, que cubra los "gastos efectivamente hechos para la administración y control de este "convenio, que no exceda del tres por mil (3‰) y dos por mil (2‰) - "respectivamente y por año. Estos porcentajes podrán ser reajustados "anualmente, por decisión de los firmantes de este convenio".

Por otra parte, la norma en materia de cargas que soportarían los subprestatarios, contenida en el Reglamento de Créditos bajo el Nº 9 , dispone: "Los créditos que se concedan con cargo al Préstamo Global no "podrán devengar en total más de un 9% por año, sea a título de interés, "comisión o cualquier otro recargo, salvo la compensación de gastos de "estudio e inspecciones técnicas autorizadas por el Banco Interamerica- "no de Desarrollo"; es decir, que no preveía en manera alguna la posibilidad de trasladar los gastos del punto 19 del Convenio de Consorcio y Mandato a los subprestatarios.

Y bien; cuando el Consejo Federal de Inversiones presentó su primera liquidación de gastos a la Junta de Administración de la Línea de Crédito, a principios de 1962, debe señalarse que lo hizo sin esperar a que se cumpliera el primer año de vigencia del Convenio; pero de cual -

quier manera, la respuesta que recibió de la Junta no fué negativa por esta razón, sino porque dicho Organismo esgrimió una serie de argumentos tendientes a demostrar que el pago al C.F.I. no era procedente en las condiciones en que éste lo solicitaba. Afirmaba la Junta:

a) Que, en la eventualidad más favorable para el C.F.I., el reintegro de gastos estaba a cargo "de cada deudor individual", es decir, de cada Banco asociado -en la medida de los subpréstamos acordados y utilizados- y no directamente de los Bancos Codeudores. Tácitamente, pues, la Junta rehusaba, por lo menos, abonar al C.F.I. las sumas que correspondían a los bancos no codeudores, aún cuando podía hacerlo debitando luego a éstos los respectivos importes.

b) Que no veía fundamentos suficientes "para que los Bancos Asociados, además de atender el pago de los intereses fijados "sobre las sumas utilizadas, la comisión de compromiso sobre "las disponibilidades no usadas, y el interés del capital - "puesto a su disposición y eventualmente no utilizado, que "configuran gastos comunes de funcionamiento, tengan que con "currir con sus recursos ordinarios al sostenimiento de los "organismos de administración y control, en una operación que "ha evidenciado hasta el momento, y en el mejor de los casos, "una rentabilidad muy baja por las restricciones establecidas "sobre los beneficios".

c) Que, en tal virtud, proponía formalmente una modificación al - punto 9 del Reglamento de Créditos, a fin de trasladar a los subprestatarios, no sólo los gastos imputables al 2% a reintegrar al C.F.I., sino también los del 3% a reintegrar a los Bancos Asociados; todo ello agregando al punto 9 de dicho Reglamento, en materia de cargos a los subprestatarios, la siguiente cláusula: "... y un adicional del 0,5% anual en con - "cepto de reintegro por gastos de administración y control".

El C.F.I. contestó a esta última idea con un categórico rechazo, señalando:

a) Que la línea de crédito reclamaba una "óptica propia", por no tratarse de un mero negocio bancario en el que la rentabilidad jugara un rol primordial, sino de una ayuda financiera a encarar con un criterio socio-económico, poniendo el acento en la promoción de las regiones servidas por los bancos provinciales, sin descartar, desde luego, los beneficios directos de la operación, satisfactoriamente contemplados ya en la norma del punto 9 del Reglamento de Créditos.

FONDO NACIONAL DE INVERSIONES CONSEJO 350

b) Que si bien los usuarios de la línea de crédito se benefician con un interés módico y amplios plazos de amortización, corren, por otro lado, los riesgos de cambio que pueden eventualmente encarecer en medida imprevisible los costos en pesos de la operación.

c) Que, finalmente, aún cuando la rentabilidad de los subpréstamos no resultara demasiado atractiva para los bancos asociados, debía tenerse en cuenta que los recursos movilizados en esta línea no distraen sus respectivas carteras de préstamos corrientes.

Tras esta respuesta, comunicada a la Junta y al B.I.D. en noviembre de 1962, se produjo un prolongado lapso de indecisión, durante el cual continuaron, naturalmente, acumulándose a favor del C.F.I. las sumas correspondientes a los gastos que le ocasionaba el control de la Línea.

Por lo demás, a sus argumentos originarios la Junta había agregado el criterio (teóricamente más sólido, pero contrario al Convenio) de que, siendo el C.F.I. un organismo interprovincial, sostenido con fondos provinciales, el ejercicio de la facultad de control de la línea de crédito no importaba sino el cumplimiento de sus fines específicos y por lo tanto no se justificaba la percepción de un honorario por tal motivo.

Finalmente, en septiembre de 1964, y previos los estudios del caso, se llegó a la conclusión de que, ante la negativa de los Bancos asociados a satisfacer los requerimientos contractuales del C.F.I., cabían dos soluciones:

a) Proponer a los bancos una quita sustancial en los reintegros a pagar al C.F.I., del orden de un 75%.

b) Renunciar lisa y llanamente a la recuperación de tales erogaciones, lo mismo que a las futuras, es decir, renunciar a la remuneración contractual de hasta el 2%o del monto utilizado de la línea, procediendo en consecuencia el C.F.I. al pertinente reajuste de su presupuesto con ese motivo.

El Secretario General del C.F.I. sugirió esta última decisión a la Junta Permanente del mismo Organismo, y ésta la adoptó el 14 de septiem-

bre de 1964, cuando los gastos acumulados a recuperar alcanzaban ya aproximadamente a m$n. 3 millones. Esta renuncia mereció un expresivo reconocimiento por parte de la Junta de Administración de la Línea y de los bancos asociados en general, pero, indudablemente, restringió en cierta medida la capacidad financiera del C.F.I. para el desarrollo de sus actividades.

4 - CUESTIONES DE INTERPRETACION

1. Las inversiones propias del subprestatario frente al crédito del B.I.D.

Las normas que reglamentaban la proporción a que podían ascender los subpréstamos de la línea del B.I.D. (como máximo, 50% del total del proyecto), y las que debían representar los aportes de las propias empresas subprestatarias (como mínimo, el 50%), conjugadas con las disposiciones que asignaban a los recursos de la línea del B.I.D. una serie de destinos tamativamente enumerados -complementados con prohibiciones expresas-, suscitaron dudas en cuanto a la inteligencia de tales requisitos, en razón de que, evidentemente, esas normas distaban de tener una terminología rigurosa y a la vez explícita como para evitar ese tipo de dificultades.

Para una mejor comprensión del asunto, transcribiremos previamente las disposiciones pertinentes.

a) Con referencia a la proporción que podía alcanzar el préstamo del B.I.D., el Contrato de Préstamo, en su Sección 5.03, establecía:

> "Los créditos concedidos con cargo al préstamo no podrán representar un porcentaje superior al 50% del costo total del proyecto de que se trata".

b) Y el punto 6 del Reglamento de Créditos ampliaba el alcance de dicha disposición expresando:

> "Los créditos concedidos con cargo al préstamo no podrán representar un porcentaje superior al aporte total de la propia empresa en el proyecto de que se trate".

"En los casos de ampliación de empresas existentes, para com-
"putar el porcentaje que dentro del proyecto aporta el presta
"tario el banco provincial podrá considerar su inversión de -
"capital, o la capitalización de sus utilidades, dentro de los
"cinco años anteriores a la petición de crédito".

c) Por lo que atañe a las aplicaciones de los préstamos del B.I.D., el punto 3 del Reglamento de Créditos disponía:

"Los créditos sólo podrán ser utilizados en el pago de maqui -
"narias, equipos nuevos, y servicios de procedencia extranje -
"ra, en edificaciones industriales necesarias para complemen -
"tar la empresa y en la adquisición de bienes de capital produ
"cidos en Argentina.
"Quedan excluídos expresamente:
"1) la financiación de importaciones con destino a la venta o a la formación de "stocks" y
"2) la aplicación del préstamo a capital en giro".

Y bien; observando lo dispuesto en el punto 6 del Reglamento - de Créditos, transcripto en el apartado b) precedente, de antemano puede afirmarse que ese texto encerraba una anfibología al referirse a las inversiones computables por los cinco años anteriores a la solicitud de crédito. En efecto; si por inversiones futuras debía entenderse toda - compra de bienes aplicables al proyecto, era lógico dar el mismo significado a las de los cinco años precedentes; pero a su vez esto no armonizaba con la posibilidad de agregar, a inversiones concebidas de tal - manera, la capitalización de utilidades, ya que suponía caer en el absurdo de sumar valores activos (inversiones en bienes de capital), con valores ubicados en el pasivo como patrimonio propio, junto a las inversiones de capital (utilidades capitalizadas).

Sea como fuere, el C.F.I. estudió estas disposiciones en su - conjunto, porque todas estaban relacionadas entre sí, dividiendo la consideración del problema en dos planteos: el primero, básico, analizaba el supuesto de que la programación del proyecto previera sólo inversiones futuras, es decir, inversiones a realizar; el segundo, más complejo, preveía que en el proyecto se incluyeran además inversiones realizadas - por el subprestatario en los últimos 5 años.

a) Primer caso (exclusivamente inversiones a realizar):

El C.F.I. entendía:

1. Que el hecho de que los créditos del B.I.D. no pudieran ser

aplicados a "capital en giro", ni tampoco a la compra de tierras, no significaba que estos elementos (activo móvil el primero; rubro integrante del activo fijo el segundo), siendo necesarios, no pudieran formar parte de cada proyecto a los efectos de su cómputo en el total de inversiones y en la parte de éstas cuya financiación no sería atendida por el crédito del B.I.D.

2. Que el hecho de que el punto 6 del Reglamento de Créditos mencionara el "aporte total de la propia empresa" por contraposición al "crédito concedido con cargo al préstamo", no significaba que la parte de inversiones computable como proporción no financiada por el B.I.D. debiera ser atendida exclusivamente con aportes de capital en el estricto sentido jurídico de recursos incorporados a nombre y por cuenta de quienes revisten el carácter de socios de la empresa -o en su caso, por parte del único dueño-, sino en el amplio sentido económico de recaudaciones logradas, no sólo por ese medio, sino también por la vía de financiaciones a largo o mediano plazo por parte de terceros, ya fueran éstos los propios proveedores, instituciones bancarias o cualquier otro tipo de financiadores. Tal era, por otra parte, el criterio que surgía de la sección 5.03 del Contrato de Préstamo (donde no se planteaba la disyuntiva entre "crédito del B.I.D." y "aporte de la propia empresa", sino simplemente la proporción de aquél "dentro del costo total del proyecto"), como también de los formularios utilizables para la gestión del subpréstamo, en los que incluso la financiación de terceros (es decir, ni del subprestatario ni del B.I.D.) estaba expresamente prevista.

3. Que como consecuencia de lo expuesto en los dos puntos anteriores -y sin perjuicio del concepto que pudiera merecer la empresa por sus antecedentes, evolución, perspectivas y situación patrimonial y financiera-, en el planteo de cada proyecto podían y debían computarse todos los recursos a obtener, cualquiera fuese su fuente, para consagrarlos a todos los activos a crear, cualquiera fuese su naturaleza y sus eventuales transformaciones ulteriores.

./.

4. Que dentro de este orden de ideas, y con arreglo a las disposiciones transcriptas al comienzo, los recursos denominados genéricamente "aportes de la propia empresa" -fondos propios o de terceros, ajenos al B.I.D.- debían representar, por lo menos, una proporción del 50% sobre el total de las inversiones programadas; pero si las inversiones que por su destino no pudieran ser financiadas por el B.I.D. excedieran dicha proporción, los "aportes de la propia empresa" debían exceder también el 50% hasta cubrir por lo menos el monto de ellas. Correlativamente, la participación crediticia del B.I.D. podía representar, a lo sumo, una proporción del 50% sobre el total de las inversiones programadas, pero si las inversiones que por su destino podían ser financiadas por ese Banco no alcanzaban a dicha proporción, el crédito a otorgar debía ceñirse a lo sumo al monto de esas inversiones financiables.

b) Segundo caso (inversiones ya realizadas e inversiones a realizar):

En este caso, el C.F.I. encontraba la posibilidad de aplicar tres criterios distintos en cuanto a las inversiones ya realizadas que podían computarse en el total delproyecto y en la parte de inversiones ajenas a la financiación del B.I.D.:

1. Por aplicación de la tesis concretada en el punto 3 del caso precedente, podía entenderse que, además de las inversiones a realizar, correspondía incluir en el planteo general de la operación -siempre que el objetivo de la empresa mantuviera vinculación con la actividad propia del proyecto- todas las inversiones realizadas en los últimos 5 años, en su significación más amplia, cualesquiera fuesen sus orígenes y destinos; es decir, todos los activos reales materializados en ese período, cualquiera fuese su naturaleza y distribución al momento del cómputo, o lo que es lo mismo, todos los recursos de que la empresa se hubiera valido para ello, cualquiera fuese su clasificación en el pasivo. Más simplemente, el activo real total de la empresa (si tuviera 5 años o menos de antigüedad), o el aumento experimentado por el activo real total en ese lapso (si tuviera más de 5 años de antigüedad).

CONSEJO FEDERAL DE INVERSIONES
FOLIO Nº 355

2. Por aplicación del concepto que comúnmente otorga al término "inversiones de capital" el significado de "inversiones en bienes de capital realizadas por la empresa", podía entenderse que, como inversiones ya realizadas, correspondía incluir en el planteo general de la operación exclusivamente las compras de bienes de uso destinados a la producción (terrenos, edificios adquiridos o construídos, maquinarias, etc.), efectuadas en los últimos 5 años. Esto suponía tener en cuenta solamente el valor total -o el incremento, según el caso- del activo inmovilizado, independientemente del origen de los recursos consagrados a tal fin.

3. Por aplicación del estricto concepto jurídico que otorga al término "inversiones de capital" -incluída desde luego la variante "capitalización de utilidades"- la acepción de "inversiones de capital realizadas o mantenidas por los socios o por el único dueño en la empresa", podía entenderse que como inversiones ya realizadas correspondía incluir en el planteo general de la operación exclusivamente los aportes realizados a la empresa por sus socios o por su único dueño en los últimos 5 años, para configurar totalmente o para aumentar (según antigüedad menor o mayor de 5 años) la responsabilidad patrimonial de la firma. Esto suponía, por su parte, tener en cuenta solamente el valor total -o el incremento, según el caso- del patrimonio neto de la empresa (capital social, más reservas, más -eventualmente- cuentas acreedoras de socios), independientemente del destino a que dichos recursos se hubieran consagrado.

Dentro del caso b) que tratamos, el C.F.I. entendió que el primer criterio resultaba excesivamente amplio y no había estado en el espíritu de los autores del Reglamento; respecto de los otros dos, no desechaba ninguno de ellos, sino que se inclinaba por admitir una alternativa, aplicándola a favor del subprestatario, es decir, permitiendo que se adoptara uno u otro según cuál representara mayor monto de inversiones ya realizadas.

De cualquier modo, sobre toda esta cuestión, el C.F.I. formuló una consulta integral al B.I.D., mediante nota de fecha 4 de noviembre de 1963, pero en definitiva no obtuvo respuesta concreta alguna.

.//.

En tal virtud, mantuvo siempre los puntos de vista señalados en el curso de esta exposición, tanto para los distintos aspectos planteados en el caso a) (exclusivamente inversiones a realizar), como para la alternativa que puede aceptarse en el segundo caso tratándose de inversiones realizadas en los 5 años anteriores a la solicitud de crédito. De manera que, por lo que atañe particularmente a estas últimas, el C.F.I. sostuvo invariablemente la interpretación de que existía la alternativa, a favor de la empresa recurrente, de considerar, como inversiones de los últimos 5 años:

1. Las inversiones en bienes de capital realizadas por la empresa (compras de bienes de uso, materializadas en el activo), o
2. Las inversiones de capital realizadas por los socios o accionistas en la empresa (aportes de capital y en su caso capitalización de utilidades, materializados en el pasivo como aumento patrimonial propiamente dicho).

2. Imputaciones en el uso gradual de la línea de crédito respecto de sus dos subdivisiones: la de Dls. 14 millones en divisas y Dls. 1 millón en m$n., y la del 73% para compras en el exterior y del 27% para pagos en el país (sobre el monto utilizable en divisas).

Las disposiciones relativas a ambas subdivisiones ya fueron suficientemente explicadas. Corresponde tratar ahora la forma en que, a pedido de la Junta de Administración de la Línea, interpretó el C.F.I. que debía resolverse el problema de las afectaciones relativas a ambos tipos de subdivisiones en el proceso de utilización de la línea de crédito.

La cuestión debía ser además complementada con la circunstancia de que no necesariamente los bienes de procedencia extranjera debían implicar pagos al exterior por su introducción directa al país con motivo del proyecto respectivo, sino que podía ocurrir que la empresa titular comprara en el país los bienes extranjeros previamente introducidos por algún importador para su reventa, caso en el cual el B.I.D. aceptaba computar, como asimilado a un pago al exterior, el 70% del precio, porque tal porcentaje representaba aproximadamente el valor C.I.F. neto de los bienes de capital importados, en tanto que el 30% restante correspondía a los gastos de despacho a plaza, ganancia del importador, etc.

Y bien; de acuerdo con el dictamen del C.F.I., comunicado el 2 de octubre de 1963 a la Junta y sometido simultáneamente en consulta al B.I.D., correspondía imputar a la proporción del 73% como mínimo -

(globalmente, por lo menos el 73% de Dls. 14 millones -Dls. 10.220.000- o sea, en rigor, el 68,13% del total de Dls. 15 millones), requiriendo al B.I.D. dólares u otras divisas:

a) Todos los pagos efectivos a realizar en el exterior.

b) El 70% de los pagos a realizar en el país por la compra de bienes de capital de procedencia extranjera, importados previamente por terceros.

Para todos los demás pagos -desde luego, exclusivamente en el país- debía tenerse en cuenta que, suponiendo la máxima utilización del 27% sobre los Dls. 14 millones (desembolsables por el B.I.D. en dólares u otras divisas), el monto global de este porcentaje equivalía a Dls. 3.780.000, o sea a Dls. 3,78 por cada dólar de la parte de Dls. 1 millón desembolsable por el B.I.D. en pesos.

Por lo tanto, en principio, y salvo los ajustes ulteriores a que hubiere lugar en sucesivas operaciones, correspondía requerir del B.I.D. para todos los pagos en el país no comprendidos en el inciso b) precedente, dólares u otras divisas y pesos moneda nacional en la proporción de 3,78 a 1, respectivamente.

Sin perjuicio de las conclusiones expuestas, y teniendo en cuenta que había proyectos cuya utilización total o casi total de divisas para pagos en el exterior brindaba, desde el punto de vista global, un margen sobrante para pagos en el país, quedó sentado el criterio de que podían autorizarse subpréstamos que insumieran mayores proporciones que las reglamentarias para pagos locales, siempre que dichas proporciones se conservaran dentro de los límites preestablecidos en el conjunto de las operaciones imputables a la línea de crédito.

3. Subpréstamos con fondos recuperados. Su exclusión de las normas reglamentarias relativas a las proporciones de utilización para pagos en el país y en el exterior.

La norma del Convenio de Consorcio y Mandato y del Reglamento de Créditos que permite efectuar nuevos subpréstamos con fondos recuperados -que ya hemos mencionado-, establece en su parte final que esos créditos de reinversión no se cargarán a la cuota asignada al respectivo banco provincial.

Esta circunstancia, que, sin excluir a dichos créditos de la órbita reglamentaria de la línea de crédito, los exime de ciertos requisi -

tos, dió origen a la interpretación del C.F.I., comunicada a la Junta de Administración en agosto de 1963 -ante una consulta de ésta-, en el sentido de que, si bien tales subpréstamos deben ser otorgados conforme a las estipulaciones del Contrato de Préstamo y del Reglamento de Crédito, su forma de utilización es ajena a la exigencia que rigió para los subpréstamos originarios respecto de las proporciones globales de utilización para pagos en el exterior y en el país.

4. Prohibición de utilizar la línea de crédito para refinanciaciones.

En diversas publicaciones, el B.I.D. sostuvo reiteradamente que, "como política general, sigue la norma de que los recursos de sus prés "tamos no se empleen en abonar gastos ni obligaciones contraídos por "el prestatario con antelación a la fecha de suscripción del contrato "del préstamo, inclusive reembolsos por concepto de suministros de bie "nes contratados por el prestatario antes de dicha fecha".

Este principio, aún cuando no se estableció expresamente en las disposiciones que reglamentaron la línea de crédito otorgada al CO.BA. PRO., fué confirmado por el B.I.D. ante consultas que al respecto se le formularon; y en tal virtud el C.F.I. resolvió en ciertas oportunidades negar su aprobación a la totalidad o parte de algunos créditos, cuando las firmas subprestatarias se proponían utilizar fondos de la línea del B.I.D. para atender compromisos a punto de vencer por compras previamente concertadas a plazo, o por amortización de préstamos ajenos al B.I.D. obtenidos también con anterioridad. En esos casos, las empresas interesadas debieron buscar la solución de sus problemas en el logro de refinanciaciones por parte de los proveedores o acreedores originarios, o en otras fuentes de financiamiento.

Debe señalarse, sin embargo, que, si bien el C.F.I. fué estricto en la aplicación de este criterio, sus resoluciones tuvieron siempre un carácter realista, limitando el alcance de dicha norma a los casos en que las firmas pretendían realizar con los recursos del B.I.D. verdaderas refinanciaciones; pero en cambio no dispuso, por ejemplo, el rechazo de créditos por el mero hecho de que el mismo banco otorgante hubiera concedido a la empresa beneficiaria algún anticipo a cuenta mientras se hallaba en curso su solicitud; como tampoco disminuyó el monto de préstamos, destinados a la compra de maquinarias o equipos, aún cuando la firma interesada hubiese pagado, a cuenta del precio a cubrir con el préstamo, alguna seña para asegurarse la fabricación y provisión de dichos equipos en tiempo oportuno.

CONSEJO FEDERAL DE INVERSIONES
FOLIO Nº 359

CAPITULO II - MOVIMIENTO GENERAL DE LA LINEA DE CREDITO

1 - CUOTAS PRESTABLES ASIGNADAS A CADA BANCO; EVOLUCION DE LAS REDISTRIBUCIONES Y ACUERDOS DEFINITIVOS

De acuerdo con el procedimiento establecido en la cláusula 2a. del Contrato de Consorcio y Mandato, y comentado en el capítulo anterior (punto 2-c del subcapítulo 2), al iniciarse la vigencia de la línea de crédito se procedió a calcular los cupos susceptibles de ser utilizados por cada Banco Asociado para el otorgamiento de préstamos a las empresas. Esta distribución originaria se practicó conforme a los datos sobre capital y reservas y sobre depósitos de cada Banco al 31 de agosto 1961, suministrados por el Banco Central de la República Argentina.

Como puede advertirse en la columna respectiva del anexo 1, el Banco de Córdoba, con Dls. 3.225.750, obtuvo la mayor cuota (21,505%) en esa distribución originaria, correspondiendo el segundo lugar al Banco de Santa Fe (Dls. 2.631.750, 17,545%), el tercero al Banco de Entre Ríos (Dls. 1.543.800; 10,292%), el cuarto al de Mendoza (Dls. 1.363.500; 9,090%) y el quinto al de Tucumán (Dls. 1.002.750; 6,685%), siguiendo luego los demás bancos con proporciones notoriamente inferiores.

La primera redistribución, realizada el 5 de diciembre de 1962, tuvo exclusivamente por objeto asignar a los bancos participantes, según las proporciones preestablecidas, la cuota del Banco de Santa Cruz, cuyo ingreso a la línea, como ya se dijo, no fué en definitiva autorizado por el gobierno de esa Provincia.

En cambio, las sucesivas redistribuciones posteriores se debieron a renuncias parciales que fueron presentando algunos bancos al atenuarse sus perspectivas de colocación de fondos; en tanto que otros bancos, a la inversa, se avinieron a absorber los recursos redistribuibles en las proporciones reglamentarias (resultantes de considerar los datos de patrimonios y depósitos inherentes sólo a los bancos que aceptaban cupos adicionales). De tal modo, al arribarse a la sexta redistribución, el 26 de marzo de 1965, pudo observarse, entre las variaciones más salientes, el extraordinario repunte del Banco de Santa Fe como usuario efectivo y potencial de la línea, con Dls. 4.444.673,90 (29,632%), y el

no menos notable descenso del Banco de Córdoba, que reduce su cupo a Dls. 1.101.381,39 (7,343%).

Sobreviene luego el período de la implantación del fondo común para los recursos rehusados y sin destino determinado, lo que permite, hasta la finalización de la vigencia de la línea de crédito, la utilización de esos fondos en la medida en que cualquier Banco tuviera posibilidades de otorgar préstamos en exceso de su respectivo cupo reglamentario.

Pero colateralmente, y en especial a partir de 1965, se registra, como fenómeno negativo, un proceso de desistimientos totales o parciales (disminuciones) de créditos por parte de algunas empresas prestatarias. Por eso resulta interesante observar, comparativamente con la marcha de las redistribuciones de cupos, cuál fue la utilización final efectiva de la línea de crédito por parte de cada Banco, y esto puede verse en la columna final del anexo 1. El Banco de Santa Fe conservó evidentemente el liderazgo que en materia de acuerdos podía inferirse de su creciente absorción de cupos rehusados, pero sufrió a la vez el impacto de la mayor parte de los desistimientos, terminando su actuación en la línea con un volumen de préstamos efectivos (sin computar los acuerdos con fondos recuperados) de Dls. 3.709.730,44 equivalentes al 24,732% del total de Dls. 15.000.000 de la línea, porciento éste que se eleva al 30,490% si se pondera aquel monto de otorgamientos con relación al total de acuerdos efectivos del conjunto de bancos, que sólo alcanzó a Dls. 12.167.174,40 , es decir, al 81,114% del total de la línea.

Por su parte el Banco de Córdoba, con un total final de acuerdos de Dls. 995.459,39 (6,636% sobre el total de la línea y 8,181% sobre el total acordado por los bancos), mostró aún un pequeño descenso respecto de la sustancial declinación manifestada ya a comienzos de 1965. A su vez el Banco de Entre Ríos, que se había mantenido en un cupo de alrededor del 10% del total de la línea, sólo concretó finalmente un 7,670% o sea, Dls. 1.150.556,04 , que sobre el total general de acuerdos representa un 9,456%. Mayor aún fue la reducción que con respecto a las previsiones experimentaron los acuerdos del Banco de Tucumán, ya que , tras aumentar del 6,685% originario al 12,782% en la sexta redistribución, las colocaciones de este Banco sólo alcanzaron a Dls. 1.175.817,19 equivalentes al 7,839% sobre el total de la línea, o al 9,664% sobre el conjunto global prestado.

Entre los demás bancos merecen destacarse los repuntes efectivos que, por el contrario, mostraron en definitiva los Bancos de Corrientes

y Chaco, cuyos cupos originarios de 2,528 y 3,718% se tradujeron finalmente en acuerdos por montos equivalentes al 4,345 y 4,503% sobre el total de la línea y al 5,357 y 5,551% sobre el volumen general de créditos concedidos por el conjunto de bancos.

2 - DEMANDA GLOBAL DE CREDITO ATENDIDA POR EL CO.BA.PRO. Y SU CONCRECION EFECTIVA

A propósito de la referencia que hemos vertido con respecto a los desistimientos totales o parciales por parte de algunas empresas, resulta importante destacar que la demanda global de crédito que el CO.BA.PRO. atendió durante todo el proceso operativo de la línea excedió notoriamente el límite de Dls. 15 millones acordado por el B.I.D. y ello puede advertirse en el anexo 2, cuya columna (c) totaliza Dls. 17.641.704,68.

Claro está que, en rigor, la atención de esa demanda no significó en todos los casos una satisfacción efectiva, y por tal motivo, en realidad el límite de la línea de crédito nunca fué (ni podía haber sido) superado en el tiempo, considerando las utilizaciones netas reales alcanzadas progresivamente durante la vigencia de la línea. Lo que ocurrió fué que, al par que se producían nuevos acuerdos (incluso con fondos de reinversión, o fondos recuperados (que no inciden en el uso de la línea), se registraban asimismo desistimientos totales o parciales que disminuían el volumen de utilizaciones reales o previsibles aumentando por consiguiente, de nuevo y en cierta medida, el saldo pendiente de colocación.

De todos modos, es ilustrativo señalar que, como consta en el citado anexo 2, el CO.BA.PRO. atendió un total bruto de requerimientos directos de créditos -que en su momento resultaron individualmente aprobados- por un monto de Dls. 16.922.921,74 (columna a), que sumado al de acuerdos con fondos de reinversión (Dls. 718.782,94 , en columna b), totaliza el mencionado volumen global de demanda atendida de Dls. 17.641.704,68 (columna c). Pero, desde luego, como paralelamente se fueron produciendo disminuciones y desistimientos totales por Dls. 4.755.747,34 (columna d), el monto efectivo utilizado de la línea fue de Dls. 12.167.174,40 (columna e), y el total de préstamos efectivos (agregados los acuerdos con fondos de reinversión) ascendió a Dls. 12.885.957,34 (columna f).

En cuanto al análisis por Banco, sobresale notamente el volumen bruto de acuerdos del Banco de Santa Fe, aunque también, como ya dijimos, resalta el monto de disminuciones y desistimientos por parte de clientes de esa misma Institución.

3 - DETALLES SOBRE LOS PRESTAMOS EFECTIVOS

El anexo 3 contiene un detalle de préstamos efectivos totales por bancos, en el que, además de indicarse la cantidad de operaciones concretadas por cada Institución, se expone una discriminación analítica de las imputaciones vinculadas a las normas de la línea de crédito, de la que resulta, en primer lugar, que el cupo global de Dls.- 14 millones (utilizable y reembolsable en dólares u otras divisas) resultó proporcionalmente más empleado que el cupo de Dls. 1 millón (utilizable y reembolsable en m\$n.), ya que las imputaciones al primero (Dls. 11.508.677,11 alcanzaron al 82,71% de su monto de Dls. 14 millones, en tanto que las imputaciones al segundo (Dls. 658.497,29) representaron el 65,85% del monto de Dls. 1 millón.

En cuanto a la distribución del importe de Dls. 11.508.677,11 imputable al cupo de Dls. 14 millones (distribución convenida en un 73% mínimo para pagos de bienes importados y 27% máximo para pagos de bienes nacionales), resultó en definitiva de Dls. 8.401.692,91 y Dls. 3.106.984,20 , equivalentes casi con absoluta exactitud al 73% y 27% respectivamente, sobre el monto utilizado del cupo, lo que significa que se cumplieron las normas reglamentarias al respecto, advirtiéndose además que, dentro de la suma imputable al citado cupo mínimo de 73%, las utilizaciones de dólares (Dls. 2.923.584,94) fueron superadas holgadamente por las utilizaciones de otras divisas (Dls. 5.478.107,97).

En el anexo 4 el análisis se extiende a la discriminación de cada uno de los préstamos concedidos por los bancos a las distintas empresas beneficiarias, indicándose -además de las imputaciones ya señaladas, pero referidas a cada entidad en particular-, los objetivos de cada proyecto, vinculados a los tipos de actividad de las respectivas empresas prestatarias, como también la referencia sobre si el correspondiente proyecto originó la creación de una empresa nueva o se trató de la ampliación y/o diversificación de una explotación ya existente.

Por otra parte, el anexo 5 presenta, con las mismas discriminaciones de imputación del anexo 3, el desarrollo de la línea de crédito

FOLIO Nº 363

en el tiempo, esto es, no la distribución de créditos por banco sino por año de otorgamiento. Queda demostrado en este anexo 5 que la línea tuvo tres años de auge -1962 a 1964-, especialmente 1963, registrándose desde 1965 una caída vertical, que en buena medida se explica por los trastornos derivados de la suspensión de desembolsos dispuesta más de una vez por el B.I.D. a raíz de cuestiones formales y problemas de control, y quizá también por el hecho de que, si bien la línea fué objeto de sucesivas prórrogas, cada una de ellas tenía una duración demasiado efímera como para estimular una acción positivamente empeñosa por parte de los bancos asociados para colocar fondos después de fenecido el término originario.

4 - PROPORCIONES DE LOS PRESTAMOS OTORGADOS POR LA LINEA DEL B.I.D. Y DE LAS RESTANTES FUENTES DE FINANCIAMIENTO RESPECTO DEL MONTO TOTAL DE INVERSIONES DE CADA PROYECTO

Extraído del Undécimo Informe Anual de la Junta de Administración de la Línea, se transcribe en Anexo 6 un cuadro general que exhibe la distribución, por tipo de financiamiento inmediato, del costo que debieron solventar las firmas subprestatarias, más las inversiones que en su caso resultaron computables por los cinco años anteriores a la solicitud de crédito (de acuerdo con lo permitido en el punto 6 del Reglamento de Créditos), determinándose los porcentajes correspondientes a cada concepto con relación al volumen global de inversiones atribuibles al proyecto respectivo.

Se especifica además el tipo de cambio aplicado en cada oportunidad, según la época, para la conversión a dólares de las inversiones financiables en m$n. y de las realizadas en los 5 años precedentes.

Las cifras de este cuadro responden a los cálculos definitivos inherentes a cada solicitud, es decir, luego de las eventuales rectificaciones que en algunos casos introdujo el C.F.I., especialmente con respecto a la determinación de las inversiones a computar por los 5 años anteriores, con motivo de 2 circunstancias principales:

a) En favor del subprestatario, y de acuerdo con lo expuesto en el punto 4-1 del Capítulo I: Posibilidad de optar por el mayor monto entre:

- Inversiones en bienes de capital realizadas por la empresa (compras de bienes de uso, materializadas en el activo), o

- Inversiones de capital realizadas por los socios o accionistas en la empresa (aportes de capital y en su caso capitalización de utilidades, materializados en el pasivo como aumento patrimonial propiamente dicho).

b) En sentido inverso: eliminación de revalúos de activos que algunos subprestatarios pretendían computar como inversiones reales, siendo sólo el reconocimiento contable del mayor valor monetario generado, con anterioridad al período considerado, simplemente por el proceso inflacionario.

Como generalmente las inversiones en los últimos 5 años, más las programadas con fondos propios o de terceros ajenos al B.I.D., superaban con holgura el monto del subpréstamo, los reajustes señalados en el inciso b) tuvieron un efecto puramente estadístico; pero en ciertas oportunidades, cuando se trataba de cifras muy equilibradas, la disminución de las inversiones computables por los últimos 5 años dieron lugar, por motivos reglamentarios, a la reducción en alguna medida del importe del respectivo subpréstamo por la línea del B.I.D.

Sea como fuere, corresponde señalar, por otra parte, que las cifras de este anexo no son enteramente representativas, por dos razones:

a) En primer lugar porque, considerando aisladamente las inversiones de los últimos 5 años, aún cuando en la casi totalidad de los casos se computaron inversiones en bienes de capital (compras de bienes de uso), hubo ciertas operaciones en las que se tomaron las inversiones de capital en el sentido de aportes y capitalización de utilidades; de modo que, no habiendo una completa uniformidad de criterios, las cifras no son rigurosamente sumables en su integridad.

b) En segundo lugar porque, habiéndose considerado casi siempre -según dijimos- como inversiones de los últimos 5 años a las compras de bienes de uso en ese período, el criterio de cómputo para tales inversiones fué evidentemente más restringido que el relativo a las inversiones a realizar (computadas en la faz pasiva del origen de los recursos: fondos propios, crédito del B.I.D. y otros créditos), ya que éstas -salvo en cuanto a la porción financiada por el B.I.D., ceñida virtualmente a compra de bienes de uso- podían involucrar en su faz activa cualquier destino, es decir, también formación de capital en giro, servicios y gastos de cualquier naturaleza.

Queda dicho, pues, que el cuadro bajo análisis es susceptible de algunos reparos, no imputables por cierto a quienes lo elaboraron, sino a las características normativas a las que obligadamente están vinculadas las cifras utilizadas.

De todos modos, este cuadro del anexo 6 es suficientemente ilustrativo como para poner en evidencia, con razonable aproximación, que, entre los proyectos apoyados por la línea de crédito de que tratamos, la instalación de plantas nuevas y la expansión de empresas existentes (incluyendo en este último caso el costo del equipamiento en los cinco años anteriores), involucraron inversiones globales del orden de los Dls. 57,6 millones, de los cuales algo más de la mitad (Dls. 32 millones, equivalentes al 55,5%) representó el valor de las inversiones en bienes de capital correspondientes al quinquenio previo a cada iniciativa considerada, en tanto que, con respecto específicamente a inversiones a realizar en cada caso, los préstamos del B.I.D. (Dls. 12,2 millones, equivalentes al 21,1%), resultaron algo inferiores al conjunto del financiamiento propio (Dls. 9,3 millones, equivalentes al 16,2%) y de terceros ajenos al B.I.D. (Dls. 4,1 millones, equivalentes al 7,2%).

5 - DETALLES SOBRE LAS DISMINUCIONES Y DESISTIMIENTOS TOTALES

En el anexo 7 se resumen los desistimientos -totales o parciales- correspondientes al conjunto de clientes de cada Banco, mientras que el anexo 8 amplía el contenido del anterior con la especificación de cada uno de los subpréstamos que fueron objeto de disminuciones o desistimientos totales, indicando las finalidades a las que se refería cada proyecto.

Desde luego, los titulares de préstamos que luego fueron objeto de desistimiento total figuran sólo en este anexo 8. En cambio, los prestatarios que renunciaron parcialmente a los créditos obtenidos (disminuciones) constan en ese mismo anexo por los importes de los cuales desistieron, y están a la vez incluídos en el anexo 4 (ya mencionado en el punto 3) por las utilizaciones efectivas.

6 - PRESTAMOS CLASIFICADOS POR TIPOS DE ACTIVIDAD

En el anexo 9 puede advertirse que más de la tercera parte (39,9%) de los préstamos efectivos otorgados fueron destinados a proyectos relativos a industrias alimenticias (Dls. 4.854.355,84 frente a un total de

préstamos efectivos, por la línea, de Dls. 12.167.174,40), proporción que se eleva aún ligeramente (40,6%) si se consideran además los acuerdos con fondos de reinversión (Dls. 5.233.758,42 en conjunto, para industrias alimenticias, sobre un total de préstamos efectivos de Dls. 12.885.957,34).

En segundo término, con un volumen muy inferior, se ubican los préstamos para industrias consagradas a la fabricación de máquinas, motores y demás equipos mecánicos, piezas y/o repuestos (Dls. 1.949.145,44 equivalentes al 16,0% del total de utilizaciones de la línea y al 15,1% del total incluídos los préstamos con fondos de reinversión); en tercer lugar, los préstamos para explotaciones agropecuarias (Dls. - - - 1.270.009,27; 10,4% y 9,8% respectivamente); en cuarto lugar, los préstamos para industrias textiles (Dls. 1.055.373,87 , equivalentes al 8,7% y 8,2%, respectivamente), y las demás actividades resultaron apoyadas en mucho menor proporción, ya que individualmente ninguna de ellas supera el 5%.

En suma, es dable afirmar que, agregando a estos cómputos los préstamos acordados a actividades mineras, a la elaboración de aceites vegetales, a servicios vinculados a actividades agrícolas y algunos otros procesos fabriles incluídos en el rubro Varios, aproximadamente el 60% del total de préstamos efectivos (incluyendo los de reinversión) estuvo consagrado al apoyo a actividades primarias (agropecuarias y mineras) y a industrias de transformación de proceso simple, directamente vinculadas a dichas actividades (fabricación de productos alimenticios, aceites para uso industrial, manufactura de tabacos, mueblerías, fraccionamiento de gas licuado, etc.).

Los procesos más avanzados de la actividad industrial, propios de un más alto grado de desarrollo (fabricación de máquinas y motores en general, metalurgia y siderurgia), sólo recibieron apoyo en la proporción de un 18,7% y el resto (algo más del 20%) correspondió a industrias livianas de muy diversas características y grados de complejidad o magnitud de procesamiento, entre las cuales sobresale netamente la textil (tejedurías e hilanderías, en especial de fibras sintéticas), con la proporción ya citada de 8,2% sobre el total de préstamos efectivos.

Por otra parte, el anexo 10 -que combina la distribución por tipo de actividad y por banco- permite apreciar hasta qué punto la función cumplida por el Banco Provincial de Santa Fe en el uso de la línea de crédito supera a la de los demás bancos asociados.

CONSEJO FEDERAL DE INVERSIONES
FOLIO Nº 37

En efecto; siendo de suyo sumamente importante el porcentaje que el total de préstamos otorgados por dicho Banco representa sobre el conjunto de préstamos concedidos por todos los bancos del consorcio (32,7%) (1), mucho más lo es la proporción que representan los préstamos específicamente acordados para producción de máquinas, motores, y equipos en general, como también para metalurgia y siderurgia (Dls. 2.090.474,88 entre ambos rubros), frente al correspondiente total general relativo a tales destinos (Dls. 2.409.945,96), o sea un 86,7% , lo que implica, asimismo, que esos dos tipos de industrias recibieron por parte del Banco de Santa Fe casi la mitad (49,6%) de su propio total de acuerdos. Esto no impidió, por lo demás, que la mayor parte de las restantes actividades fueran también asistidas por el citado Banco en proporciones variables pero siempre importantes con relación a los acuerdos de todos los bancos en los respectivos rubros.

7 - PRESTAMOS DISMINUIDOS Y DESISTIDOS, CLASIFICADOS POR TIPOS DE ACTIVIDAD A QUE HUBIERAN SIDO DESTINADOS

El anexo 11 ilustra al respecto, revelando que, en líneas generales, la distribución de las disminuciones o de los desistimientos totales en cuanto a los destinos de los respectivos proyectos guarda similitud con la de los préstamos efectivamente utilizados.

8 - EVOLUCION Y ESTADO GENERAL DE LA LINEA DE CREDITO AL 30.6.1969, EN LAS RELACIONES ENTRE EL B.I.D. Y EL CO.DA.PRO.

En el anexo 12 se expone, teniendo en cuenta la medida en que fue progresivamente utilizándose la línea de crédito, la serie de servicios financieros tal como se cumplieron hasta el 30 de junio de 1969 (más precisamente, 1º de julio de 1969) y los que deberán cumplirse en el futuro, hasta la cancelación total de obligaciones por amortización, intereses y comisiones de compromiso.

---

(1) Para una mejor ilustración al respecto, tomamos directamente el total de créditos incluídos los acordados con fondos de reinversión, y en tal virtud los préstamos del Banco Provincial de Santa Fe ascienden a Dls. 4.213.872,44 frente a un total general de Dls. 12.885.957,34.-

CONSEJO FEDERAL DE INVERSIONES
RESOLUCIÓN Nº 368
38

Debe señalarse, sin embargo, que este cuadro, si bien es absolutamente exacto en cuanto a la marcha de las amortizaciones y los pagos de intereses hasta la fecha indicada, no lo es con la misma rigurosidad respecto de las previsiones futuras, ya que los últimos datos en que éstas se basan -emanados, como los demás, de la Junta de Administración- no contemplaban todavía el desistimiento del subpréstamo otorgado a Textiles Viedma S.A., de Río Negro, por Dls. 256.975,46 , importe éste que el B.I.D. había desembolsado, pero que le fué ulteriormente devuelto.

De ahí que el volumen total de utilizaciones de la línea figura en este cuadro con Dls. 12.424.149,86 en lugar del monto de Dls. - - - 12.167.174,40 que consignan todos los demás cuadros, en los cuales ese desistimiento ya fué tomado en cuenta.

Naturalmente, en conocimiento de la renuncia a dicho subpréstamo por parte de la firma beneficiaria, pudimos haber corregido también el cuadro que nos ocupa, pero no lo hicimos porque en este caso particular hubiéramos debido conocer el criterio que se aplicará o se habrá aplicado ya sobre esta devolución de fondos al B.I.D., en lo que atañe a los reajustes de detalle que sin duda deben originarse sobre los futuros servicios de amortización e intereses.

Pensamos, en principio, que la devolución de este subpréstamo al B.I.D. equivaldría a una amortización anticipada, por cuanto hubo previamente una percepción efectiva de los fondos entregados por dicha Institución , y esa entrega, dentro del conjunto de utilizaciones, alcanzó a devengar intereses durante un cierto lapso; pero como no nos compete aplicar la mecánica operativa propia de esta cuestión, y todas las estimaciones que pudiéramos practicar carecerían de importancia en cuanto a la magnitud de los ajustes inherentes a cada cifra individual (con el muy probable riesgo de no coincidir con los cálculos oficiales realizados o a realizar), hemos optado, como decimos, por dejar este cuadro tal como fué preparado antes de conocerse el citado desistimiento. Por lo demás, y según lo señala la Junta de Administración en su último informe anual, es posible que ocurran otras amortizaciones anticipadas ; de modo que el caso que tratamos no habrá de ser el único que origine modificaciones -aunque de escasa importancia- en el cuadro que tratamos, cuyo valor ilustrativo se mantiene, por lo tanto, a pesar de estas circunstancias.

Y bien; según puede observarse, a mediados de 1969 se habían cumplido ocho pagos en concepto de amortizaciones normales más uno extraordinario de Dls. 50.000 , o sea, en conjunto, un monto de dólares y otras divisas extranjeras equivalentes a Dls. 5.927.826,29 , imputables

al cupo de Dls. 14 millones, y un monto de pesos moneda nacional equivalente a Dls. 334.248,64 , imputable al cupo de Dls. 1 millón, totalizando un equivalente general de Dls. 6.262.074,93 , por lo cual quedaba un saldo global a amortizar de Dls. 6.162.074,93 (se entiende, sin deducir el desistimiento ya comentado).

En materia de intereses y comisiones de compromiso, cuyos servicios se remontan al 1º de julio de 1962, debe señalarse que estas últimas representaron sumas de alguna importancia al comienzo, y fueron luego disminuyendo hasta desaparecer con la terminación del uso de la línea (a fines de junio de 1968, al caducar las sumas pendientes de utilización. Los intereses, en cambio, fueron poco significativos en un principio, pero su monto creció en la medida de las utilizaciones , hasta que comenzaron a descender paulatinamente en sus importes semestrales cuando se iniciaron las amortizaciones. En suma, hasta el 1º de julio de 1967 los Bancos habían pagado al B.I.D. Dls. 3.148.301,92 en esa misma moneda y el equivalente en pesos de Dls. 163.046,86 , o sea un total equivalente a Dls. 3.311.348,78; pero el costo global de la línea hasta su liquidación final habría de ser, según el cuadro que analizamos, de Dls. 4.103.535,98 , compuesto por pagos (realizados y a realizar) de Dls. 3.897.245,70 en esa moneda y Dls. 206.290,28 en pesos moneda nacional (cifras sujetas a los ajustes que derivan de lo expuesto previamente).

En el anexo 13 se presenta asimismo, como complemento en cuanto al uso de la línea y su grado de cancelación, un estado general referido a los fondos utilizados, amortizaciones realizadas y saldos a amortizar, con distribución por bancos. En este cuadro, a diferencia del anterior, sí se ha excluído el subpréstamo declinado por Textiles Viedma S.A. (considerándolo efectivamente como desistimiento, al igual que en los demás cuadros, salvo precisamente el 12), y se ha imputado la totalidad de la deducción al Banco de Río Negro.

9 - SITUACION GENERAL DE LOS PRESTAMOS OTORGADOS POR LOS BANCOS ASOCIADOS A LAS FIRMAS SUBPRESTATARIAS; CUMPLIMIENTO POR PARTE DE ESTAS EN MATERIA DE AMORTIZACIONES

Según las últimas cifras publicadas por la Junta de Administración, al 30 de junio de 1969, del total de préstamos concedidos (incluyendo los otorgados con fondos de reinversión; en conjunto Dls. - - -

dio anuales del dólar entre 1961 y 1969, según datos del Banco Central. Por lo tanto, el titular de un subpréstamo acordado en un año determinado, supongamos 1961, habría soportado la suma de los quebrantos derivados de multiplicar el monto de amortización practicada en cualquier año subsiguiente (1962, 1963, etc.) por la diferencia de cambio entre el tipo promedio vigente en cada año de amortización (1962, 1963, etc.) y el vigente en el año de otorgamiento del subpréstamo (1961).

A continuación pensamos que para determinar aproximadamente la medida en que los subpréstamos acordados en cada año podían encontrarse amortizados a fines de 1969, debíamos calcular un promedio general de los plazos fijados por los bancos en sus otorgamientos. Así lo hicimos, llegando a considerar como representativo un plazo de 6 años, de tal modo que, suponiendo que las amortizaciones habían comenzado al año siguiente del correspondiente a cada acuerdo, desarrollándose luego anualmente en cupos iguales (la periodicidad semestral efectiva de las amortizaciones no interesaba para el caso), nos pareció en principio razonable suponer que:

- Los préstamos acordados en 1961 habían quedado totalmente amortizados entre 1962 y 1967, en cuotas anuales uniformes.
- Los acordados en 1962, totalmente amortizados entre 1963 y 1968.
- Los acordados en 1963, totalmente amortizados entre 1964 y 1969.
- Los acordados en 1964, amortizados en los 5/6 entre 1965 y 1969, quedando a amortizar 1/6 en 1970.
- Los acordados en 1965, amortizados en los 4/6 entre 1966 y 1969, quedando a amortizar 1/6 en 1970 y 1/6 en 1971.
- Los acordados en 1966, amortizados en sus 3/6 entre 1967 y 1969, quedando a amortizar 1/6 en 1970, 1/6 en 1971 y 1/6 en 1972.
- Los acordados en 1967, amortizados en sus 2/6 entre 1968 y 1969, quedando a amortizar 1/6 en 1970, 1/6 en 1971, 1/6 en 1972 y 1/6 en 1973.

En tal virtud calculamos los cupos anuales de amortización correspondientes a cada uno de los montos globales de subpréstamos acordados en cada año (montos que, recordamos, constan en Anexo 5), dividiendo esas sumas globales por 6 y ubicando ordenadamente los cupos de amortización en los años sucesivos correspondientes, tal como se acaba de explicar. Pero cuando nos disponíamos a realizar

el cálculo de los quebrantos, advertimos que, procediendo con arreglo a esta hipótesis, a fines de 1969 hubieran debido cumplirse amortizaciones por Dls. 11.808.037 quedando pendientes para el período 1970/73 sólo Dls. 1.077,920; mientras que, según datos concretos de la Junta de Administración, al 30.6.1969 (es decir, apenas 6 meses antes) las amortizaciones efectivas eran holgadamente inferiores (Dls. 7.277.718), quedando un saldo pendiente de amortización de Dls. 5.608.239.

Esta evidencia nos obligó a cambiar el sistema en este aspecto de la estimación, al par que nos demostró que, independientemente de los subprestatarios morosos -cuyos atrasos al 30.6.69 se mencionan en el punto 9 de este capítulo- los demás deben haber recibido en muchos casos, por parte de los bancos, mayores facilidades de pago que las derivadas de los plazos pactados originariamente.

De cualquier manera, en vista de lo expuesto, decidimos en definitiva proceder así:

1) Estimar en Dls. 8.000.000 el monto global de amortizaciones efectivas que deben haberse realizado hasta fines de 1969 (teniendo en cuenta que, como dijimos, hasta el 30.6.69 ascendían a Dls. 7.277.718).

2) Distribuir ese volumen estimado de amortizaciones de Dls. 8.000.000 imputándolo a los subpréstamos otorgados en cada año, desde 1961 a 1967, en relación directa con la antigüedad de éstos hasta fin de 1969, es decir, ponderando para ello con coeficientes descendentes de 8 a 2 el monto de los subpréstamos acordados desde 1961 a 1967, respectivamente, y procediendo luego a calcular la parte que debía considerarse amortizada de los subpréstamos de cada año, según se detalla en los puntos a), b) y c) del apéndice del Anexo 14.

3) Distribuir luego los montos que se consideraron amortizados, de los subpréstamos de cada año, en tantos cupos anuales iguales como años de antigüedad correspondían, es decir, 8 para las amortizaciones de subpréstamos de 1961, 7 para las de los subpréstamos de 1962, y así sucesivamente (punto d) del apéndice del Anexo 14).

4) Establecer además el saldo que por hipótesis quedaba sin amortizar al 31.12.69 de los subpréstamos de cada año, es decir, la diferencia entre el respectivo monto de éstos y el que se consideró amortizado hasta 1969 (punto e) del apéndice del anexo 14).

.//.

Una vez practicados todos estos cálculos, que como hemos indicado constan en el apéndice del Anexo 14, se realizaron las estimaciones finales vertidas en el Anexo 14 propiamente dicho, resultando de ellas que hasta fines de 1969, las pérdidas efectivas de cambio habrían ascendido a m$n 1.029.455.000, en tanto que, manteniéndose en el futuro el tipo de m$n 350.- por dólar, los quebrantos a devengarse por el resto de las amortizaciones entre 1970 y 1973 alcanzarían a m$n 988.619.000; el total, pues, devengado y a devengarse, sería, según esta estimación, de m$n 2.018.074.000.-

Desde luego, debemos repetir aquí que estos cálculos representan sólo una gruesa estimación basada en ciertos supuestos relativamente aceptables. Hecha esta salvedad, podemos concluir nuestro análisis comparando este quebranto total con el monto global en pesos que hubiera implicado la amortización de todos los subpréstamos en caso de que los subprestatarios hubieran podido realizar sus amortizaciones al mismo tipo de cambio de los respectivos otorgamientos. Veamos, pues, cuál sería el monto total resultante de este supuesto:

						Miles de m$n
Subpréstamos de	1961:	Dls.	825.506	x	83 =	68.517
" "	1962:	"	3.272.215	x	114 =	373.032
" "	1963:	"	4.273.650	x	138 =	589.764
" "	1964:	"	3.350.639	x	140 =	469.089
" "	1965:	"	737.378	x	168 =	123.880
" "	1966:	"	64.142	x	207 =	13.277
" "	1967:	"	362.427	x	333 =	120.688
						1.758.247

Por lo tanto, el porcentaje que los quebrantos de cambio estimado representan frente al costo valuado a tipos de cambio originarios es de:

$$\frac{2.018.074 \times 100}{1.758.247} = 115\%$$

Puede considerarse, pues, que los aumentos en los tipos de cambio han elevado el costo de las amortizaciones realizadas y a realizar a más del doble del volumen global en pesos moneda nacional que en su momento representaron los subpréstamos a los respectivos tipos originarios.

Por otra parte, es obvio que los intereses de los subpréstamos habrán experimentado, con relación a los cálculos previos, similar

incremento en pesos moneda nacional. Sin entrar a estimar el monto de los intereses a los tipos originarios y el correspondiente incremento por pérdidas de cambio, puede afirmarse al respecto, en términos generales, que la tasa de interés del 9% aplicada a los subpréstamos ha quedado convertida, tomando valores en pesos moneda nacional en las sucesivas épocas de pago, en una tasa promedio cercana al 20%.

CAPITULO III - EVALUACION ECONOMICA DE LA LINEA DE CREDITO

1 - EFECTOS DE LOS PRESTAMOS EN LA ECONOMIA DE LAS RESPECTIVAS EMPRESAS BENEFICIARIAS

Al término de la vigencia de la línea de crédito, el C.F.I. estimó interesante tratar de conocer el grado de éxito de los proyectos aborados por las firmas subprestatarias, a través de una serie de datos anuales que permitieran comparar la gestión económica de cada una de ellas antes y después de la recepción del respectivo crédito, con mención, en su caso, de los problemas imprevistos suscitados y sus eventuales soluciones, como también la obtención de referencias básicas en materia de mejoras e incrementos en la producción de bienes y en el ahorro o generación de divisas por eliminación de importaciones o incremento de las exportaciones, beneficios sociales derivados colateralmente de cada iniciativa, etc.

Con ese objeto, realizó una encuesta, mediante formularios especiales, entre todas las empresas apoyadas con créditos de la línea, y al propio tiempo solicitó a los bancos asociados algunos datos básicos sobre la marcha de cada una de las operaciones acordadas, a fin de conocer con certeza el grado de cumplimiento de cada deudor en cuanto a los servicios de amortización e intereses del respectivo subpréstamo y cotejar a la vez, en lo fundamental, las argumentaciones de cada subprestatario sobre el desenvolvimiento de su respectiva actividad con la opinión sintética de los bancos a ese mismo respecto.

Los bancos cumplieron con el pedido que se les formuló, cubriendo los datos esquemáticos relativos a la casi totalidad de las firmas subprestatarias. Por lo que atañe al material informativo requerido a las empresas, debe señalarse que la encuesta fué satisfecha aproximadamente por la mitad de las firmas, y dentro de esta propor-

CONSEJO FEDERAL DE INVERSIONES
BIBLIOTECA

ción, una parte se preocupó, no sólo por enviar los resúmenes de cuadros patrimoniales y de resultados y otros datos estadísticos, sino también por transmitir sus impresiones y referencias sobre los demás aspectos propios de la encuesta, indispensables para brindar algunos juicios sobre la marcha de los proyectos, no sólo desde el punto de vista de la empresa en sí, sino también de la importancia de cada iniciativa en su respectiva zona de influencia.

Por ahora nos ceñiremos al material estadístico relativo a la evolución económica de las empresas, y para ello hemos considerado ilustrativo seleccionar, entre las respuestas, las correspondientes a 44 de las firmas más representativas -titulares de subpréstamos por Dls. 5.960.866,84-, y tomar de ellas cuatro datos básicos de los contenidos en los cuadros patrimoniales y de resultados que les fueron oportunamente requeridos: ventas anuales, costos integrales de producción y ventas, utilidades netas propias de cada explotación (excluídos los beneficios o quebrantos ocasionales) y volumen del patrimonio al término de cada ejercicio.

Estos datos, designados respectivamente con las siglas V, C, U y P, en miles de pesos moneda nacional a valores corrientes de cada año, figuran en el primer conjunto de columnas anuales del Anexo 15 (de 1961 a 1967).

Pero dentro de ese anexo consideramos asimismo que la evolución de las ventas, costos y utilidades habría de resultar más realista -teniendo en cuenta el proceso de depreciación monetaria- deflacionando las cifras de dichos rubros. Con tal fin elegimos, entre los distintos arbitrios estimativos utilizables, el criterio de reajustar las cifras desde 1962, a valores de 1961, según los índices oficiales de poder adquisitivo de nuestra moneda resultantes de adaptar los niveles medios anuales de precios mayoristas. Estas cifras ajustadas, para los conceptos V, C y U, se presentan en el segundo conjunto de columnas anuales del mismo Anexo 15.

Los valores de patrimonios netos no fueron corregidos porque, como es obvio, no representan flujos anuales de fondos, sino estados al fin de cada período que, si bien van acumulando en cierta medida valores monetarios inflacionados (con relación a la eventual porción de capital propio imputable a activo móvil o a nuevas compras de bienes de uso), básicamente reflejan en su mayor parte la contrapartida de activos fijos tomados a valor constante (o incluso

disminuídos por las amortizaciones anuales), descartando por supuesto los eventuales incrementos derivados del último revalúo contable, que algunas empresas realizaron, pero que, en nuestro caso, no fueron computados como aumentos de patrimonio.

Por otra parte, también creímos interesante insertar, en el segundo grupo de columnas de este Anexo 15, las series inherentes a los índices anuales de relación porcentual entre el costo y las ventas, a fin de ilustrar en forma aproximada sobre la evolución de cada firma en punto a la magnitud relativa de sus costos, al par que los índices de rendimientos -complementos hasta 100 de los de costos- marcan, naturalmente, en sentido inverso, la marcha de la productividad de cada empresa.

Debe señalarse por último que el año en que la cifra de ventas aparece en cada caso marcada con "x" designa el ejercicio en el cual se operó la utilización del subpréstamo y la puesta en marcha del respectivo proyecto.

Como hemos dicho, la estadística que acabamos de explicar, contenida en el Anexo 15, llega hasta 1967, pero, aun cuando no ha sido actualizada, puede considerársela ilustrativa por cuanto lo que fundamentalmente interesa destacar es el efecto de los préstamos del B.I.D. y todas las empresas consideradas concretaron con ellos sus proyectos en el lapso de 7 años que abarca el cuadro.

Y bien; sin perjuicio de los datos aportados especialmente por algunas empresas sobre magnitud física y destino de sus respectivas producciones -que veremos más adelante- es evidente que los valores deflacionados de ventas, costos y utilidades, como también las relaciones porcentuales de costos y de utilidades sobre ventas permiten apreciar con cierta aproximación la marcha de cada empresa respecto de la magnitud y condiciones de su actividad. En tal virtud, podemos extraer de este Anexo 15 las siguientes conclusiones:

1. <u>Volúmenes de producción de empresas nuevas o incremento de las ya existentes</u>.

Debe señalarse, en primer lugar, que la positiva influencia de los créditos de la línea se revela fundamentalmente en la evolución de los volúmenes de producción (reflejada en la de las ventas, desde luego a valores constantes), no pudiendo en cambio afirmarse lo mis-

mo en cuanto a la reducción de costos y aumentos de los rendimientos relativos que presumiblemente deberían haberse originado en muchos casos a raíz de la modernización o mejoramiento de los sistemas y procedimientos técnicos de producción por parte de empresas preexistentes.

De acuerdo con esta evidencia, podríamos mencionar, en términos generales, a las siguientes empresas que en sus respectivos ramos se destacan primordial o exclusivamente por la progresión de su movimiento operativo, materializada en el crecimiento de sus ventas a valores constantes a partir de la utilización del respectivo subpréstamo:

- Industrias alimenticias:

  Pindapoy S.A., Entre Ríos
  Molinos Werner S.R.L., La Pampa
  Vicentin S.A., Santa Fe
  Establecimientos Cotella S.A., Tucumán
  S.A. San Miguel, Tucumán
  INDAR, Industrias Alimenticias Riomagrinas, Río Negro
  Villa del Rosario S.R.L., Córdoba

- Textiles:

  Prenyl S.A., Chubut

- Metalurgia y siderurgia:

  Cura Hnos., Santa Fe

- Máquinas, motores y demás equipos mecánicos:

  Fader S.A., Santa Fe (1)
  Corradi y Cía., S.A.
  Indumetal S.A., Santa Fe
  Industrias Urvig S.A., Santa Fe
  Czerweny Hnos., S.A., Santa Fe
  CRAFSA, Cía. Regional Aceros Forjados S.A., Santa Fe
  S.A. Bautista Burisaco e Hijos Ltda., Santa Fe

(1) No obstante la buena marcha de su producción y ventas, problemas de costos y apremios financieros obligaron a esta firma a pedir convocatoria de acreedores en 1967.

- Cerámicas, vidrios y demás industrias de minerales no metalíferos:

  Cristalerías de Cuyo S.A., Mendoza

- Frigoríficos:

  Somaschini, Abratte y Cía. S.A., Santa Fe
  La Paz S.C.A., Entre Ríos

- Celulosa, papel, madera aglomerada, etc. y sus artefactos:

  Manuel Barrado S.A., Córdoba
  Alvarez Hnos. y Durán S.A., Neuquén

Más detalladamente, parece interesante entrar en el análisis de las cifras de ventas, pero, claro está, no revestiría significación alguna intentar un comentario descriptivo de todas las alternativas experimentadas por los volúmenes anuales de ventas de cada una de las empresas. Por ello, y teniendo además en cuenta que, salvo tres entidades subprestatarias, todas las demás del conjunto considerado son empresas ya existentes que abordaron ampliaciones o reequipamientos, nos ha parecido más ilustrativo practicar una reelaboración de las cifras bajo estudio, calculando los promedios anuales de las ventas de cada firma en los períodos anterior y posterior a la puesta en marcha de cada proyecto, y estableciendo luego la diferencia para medir el incremento o disminución media anual imputable a cada empresa.

De todo ello surge la siguiente tabla en escala decreciente, manejando siempre los guarismos de ventas anuales <u>a valores constantes de 1961</u>: (1)

(1) Se excluyeron Las Tejas S.A., Urrutia S.C.A. y Chaco Gas S.A., por tratarse de empresas nuevas, y Julio Suárez S.A., La Paz S.C.A. y Alvarez Hnos. y Durán S.A., por no haber aportado datos anteriores a sus respectivos proyectos.

	Promedio de ventas anuales anteriores al proyecto. (a)	Promedio de ventas anuales a partir del proyecto. (b)		Incremento (+) o decremento(-) resultante de (b) -(a)
	(En miles de m$n)			
1. Somaschini, Abratte y Cía., Santa Fe (frigorífico)	379.956	680.430	+	300.474
2. Cura Hnos S.A., Santa Fe (metalurgia)	503.462	705.110	+	201.648
3. Manuel Barrado S.A., Córdoba (envases papel)	63.273	221.809	+	158.536
4. Pindapoy S.A., Entre Ríos (elaboración jugos cítricos)	319.553	476.955	+	157.402
5. Fader S.A., Santa Fe (equipos refrigeración)	239.197	343.521	+	104.324
6. Molinos Werner S.R.L., La Pampa (molino harinero y prod.aliment)	325.635	425.009	+	99.374
7. Vicentin S.A., Santa Fe (elaboración aceites vegetales)	408.822	505.015	+	96.193
8. Establecimientos Cotella S.A., Tucumán (mol.harinero y fáb.pastas)	65.258	150.666	+	85.408
9. Corradi y Cía. S.A., Córdoba (fáb. dínamos y motores eléctricos)	67.009	151.767	+	84.758
10. S.A. San Miguel, Tucumán (elaboración jugos cítricos)	8.962	75.390	+	66.428
11. Indumetal S.A., Santa Fe (fábrica bulones y tuercas)	18.165	73.415	+	55.250
12. Del Bene S.A., Formosa (barco frigorífico)	33.602	80.480	+	46.878
13. INDAR, Ind.Alim.Rionegrinas, Río Negro (elab.frutas desecadas)	54.932	101.626	+	46.694
14. Cristalerías de Cuyo S.A., Mendoza (fábr.envases de vidrio)	310.064	355.086	+	45.022
15. Industrias Urvig S.A., Santa Fe (fabr.maquinaria agrícola)	55.134	98.340	+	43.206
16. Prenyl S.A., Chubut (fabricación hilados sintéticos)	111. 864	153.819	+	41.955
17. Czerweny Hnos., Santa Fe (fabricación motores eléctricos)	30.745	64.137	+	33.392

18. C.R.A.F.S.A., Cía.Reg.Aceros Forjados S.A.,Santa Fe (forj.piezas para motores)	6.290	28.010	+	21.720
19. S.A. Bautista Buriasco e Hijos Lt. Santa Fe (fábr.vagones, acoplados y repuestos)	39.774	60.034	+	20.260
20. Lofrah S.A., Córdoba (metalurgia y siderurgia)	24.746	43.296	+	18.550
21. Alfredo Mariotta-Marmetal S.A., Sta.Fe (fábr. cojinetes)	36.832	52.192	+	15.360
22. Villa del Rosario S.R.L.,Córdoba (molino harinero)	289.707	303.410	+	13.703
23. Bianucci Hnos., Chaco (fábr.artículos cerámica)	4.622	11.069	+	6.447
24. Cantera La Ochoa S.A., Córdoba (cantera y trituración pétreos)	10.930	16.188	+	5.258
25. Bouncus Hnos., Sta. Fe (fábrica motores a combustión interna)	9.136	12.959	+	3.823
26. Carlos E. Enriquez, Misiones(cantera y trituración pétreos)	16.058	19.872	+	3.814
27. S.A.I.C.A., S.A.Ind.Crist.Artíst., Sta. Fe (fábr.vidrios y cristales)	27.483	30.319	+	2.836
28. Woelflin S.A., Santa Fe (imprenta y editorial)	13.519	15.910	+	2.391
29. Tuyango S.A., Entre Ríos (extrac. mat. prima y elaboración yeso)	31.302	31.934	+	632
30. I.T.A., Ind.Té Arg. S.R.L.,Misiones (plantaciones de te)	84.041	80.849	-	3.192
31. Fábrica de Cerámica Alberdi,Sta.Fe (fábr.cerámica p/construcciones)	112.965	109.715	-	3.250
32. Librería y Editorial Castellví S.A. Sta.Fe (imprenta y editorial)	29.271	26.047	-	3.224
33. Cindor S.A., Santa Fe (planta de leche homogen.,esterilis.,y derivados lácteos)	74.194	70.466	-	3.728
34. Amarilla Gas S.A., Chaco (fraco. gas licuado)	81.768	70.579	-	11.189
35. Surlon S.A., Chubut (fábr.tejidos e hilados sintéticos)	114.779	101.840	-	12.939
36. José Triviscanno y Cía. S.R.L. Sta. Fe (fábr.manteca y c/deriv.lact.)	195.459	162.770	-	32.689

37. Minetti y Cía. Ltda., Córdoba (molinos harineros)	2.299.266	2.027.853	- 271.413
38. UCAL, Unión Coop. Algodonera, Chaco (fábr. aceites, algodón y girasol)	1.855.862	1.544.418	- 311.444
	8.353.637	9.482.305	+ 1.128.668

Desde luego, los montos de los incrementos o disminuciones aquí enumerados no guardan correspondencia con su magnitud relativa referida a la dimensión y capacidad productiva de cada empresa; así, por ejemplo, el aumento medio anual de Pindapoy, que ocupa el cuarto lugar con m$n 157.402.000, es del 50% sobre un promedio anual anterior al proyecto respectivo, en tanto que el aumento medio anual de San Miguel, -del mismo ramo-, que ocupa el décimo lugar con m$n 66.428.000, representa el 752% de su promedio anual anterior. Pero indudablemente resulta más significativo para nuestro análisis general cuantificar las variaciones de producción y ventas en valores absolutos y no en porcentajes que pueden inducir a falsas impresiones en cuanto a la importancia real de tales variaciones. Además, es dable advertir que, de cualquier manera, los mayores incrementos de producción y ventas corresponden en general a empresas que se encuentran entre las de mayor volumen, aún cuando existan excepciones tan importantes como las de Minetti y Cía., UCAL y Trivisonno y Cía.

Por otra parte, es harto evidente que en su conjunto el incremento de producción y ventas se ha visto resentido por la frustración que, transitoriamente al menos, han experimentado algunas empresas de extraordinaria envergadura, tales como las ya citadas UCAL, Minetti y Trivisonno, entre otras. Al respecto, más adelante haremos una sucinta referencia a los distintos tipos de dificultades que éstas y otras empresas manifestaron haber debido arrostrar en el curso de sus actividades.

2. <u>Tendencias de los costos y de la productividad. Rendimientos generales de las explotaciones o, en su caso, rendimientos diferenciales por las ampliaciones o modernizaciones concretadas.</u>

Ya hemos dicho que, por lo que atañe a las empresas cuyos datos pudieron ser compilados en el Anexo 15, la gravitación de los subprógramas aparece virtualmente centrada en los volúmenes de producción

(reflejada en las ventas a valores deflacionados), no así en materia de reducción de costos y aumento de la productividad.

En efecto, siguiendo el criterio empleado para las cifras de ventas, insertamos a continuación un cuadro comparativo de los promedios anuales de las utilidades netas de explotación obtenidas por cada empresa antes y después de ponerse en marcha los respectivos proyectos (siempre a valores constantes de 1961), pudiendo observarse que prácticamente los incrementos medios de beneficios obtenidos por algunas empresas se compensan con las disminuciones de otras, y hasta prevalecen estas últimas, ya que en definitiva los promedios de beneficios anuales posteriores a la concreción de los proyectos de todas las empresas revelan un decremento neto de m$n 48.412.000 con relación a los promedios anteriores. Veamos, pues, el detalle, con cifras ajustadas a valores constantes de 1961:

	Promedio de utilidades anuales anteriores al proyecto (a)	Promedio de utilidades anuales a partir del proyecto (b)	Incremento (+) o decremento (-) resultante de (b) - (a)
	(En miles de m$n.)		
1. Cristalerías de Cuyo S.A., Mendoza (fábrica env.vidrio)	29.402	54.146	+ 24.744
2. Somaschini, Abratte y Cía., Sta.Fe (frigorífico)	7.252	21.404	+ 14.152
3. S.A.San Miguel, Tucumán (elabor.jugos cítricos)	1.297	20.594	+ 19.297
4. Prenyl S.A., Chubut (fabric. hilados sintéticos)	33.157	42.167	+ 9.010
5. Establecimientos Cotella S.A Tucumán (molino harinero y fábr. pastas)	3.297	7.678	+ 4.381
6. Fábrica de Cerámica Alberdi, Sta.Fe (fábr.cerámica para construcciones)	2.450	6.371	+ 3.921
7. Corradi y Cía.S.A., Córdoba (fábr.dínamos y mot.eléctr.)	5.793	9.577	+ 3.784
8. Carlos E.Enriquez, Misiones (cantera y tritur.petreos)	2.932	6.125	+ 3.193
9. Vicentín S.A, Sta.Fe (elabor. aceites vegetales	31.753	34.264	+ 2.511
10. Czerweny Hnos, Sta. Fe (fabr. motores eléctricos)	- 516	1.865	+ 2.381

11. INDAR, Ind.Alim.Rionegrinas, Rio Negro (elab.frut.desec.)	741	3.009	+	2.268
12. Indumetal S.A., Sta. Fe (fábrica bulones y tuercas)	1.497	3.762	+	2.265
13. Alfredo Mariotta-Marmetal S.A Sta.Fe (fábr.de cojinetes)	2.479	4.552	+	2.073
14. Manuel Barrado S.A.,Córdoba (envases papel)	2.423	4.469	+	2.046
15. Industrias Urvig S.A., Sta. Fe (fabr.maquinaria agrícola)	3.043	5.024	+	1.981
16. C.R.A.F.S.A., Cía.Reg.Aceros Forjados S.An.,Sta.Fe (forj. para motores)	1.027	2.838	+	1.811
17. Bianucci Hnos., Chaco (fábr. artículos cerámica)	- 806	895	+	1.701
18. Tuyango S.A, Entre Ríos (extracción mat.prima y elab. yeso)	604	2.048	+	1.444
19. I.T.A., Ind.Té Arg., S.R.L. Misiones (plantac. de té)	6.784	7.861	+	1.077
20. Woelflin S.A., Sta.Fe (imprenta y editorial)	104	359	+	255
21. Cantera La Ochoa S.A., Córdoba (cantera y trituración Pétreos)	784	1.034	+	250
22. S.A.I.C.A., S.A. Ind.Crist. Artíst.,Santa Fe (fábr.vidrios y cristales)	821	641	-	180
23. Librería y Editorial Castellví S.A., Sta.Fe (imprenta y editorial)	2.559	2.178	-	381
24. Boumous Hnos., Sta.Fe (fábrica motor.a combust.interna)	1.724	1.312	-	412
25. Lofrah S.A., Córdoba (metal. y siderurgia)	5.019	4.426	-	593
26. Amarilla Gas S.A., Chaco (fraccion.gas licuado)	4.188	3.579	-	609
27. Surlon S.A.,Chubut (fábr.tejidos e hilados sintéticos)	11.415	10.736	-	679
28. Pindapoy S.A., Entre Ríos (elab.jugos cítricos)	56.515	55.623	-	892

29. Cindor S.A., Santa Fe (planta leche homog. y esteril. y deriv. lácteos)	3.486	1.714	-	1.772
30. José Trivisonno y Cía. S.R.L. Sta. Fe (fábr. manteca y ots. deriv. lácteos)	4.207	1.858	-	2.349
31. Del Bono S.A., Formosa (barco frigorífico)	12.198	7.264	-	4.934
32. Molinos Werner S.R.L., La Pampa (molino harinero y prod. aliment.)	11.092	4.737	-	6.355
33. S.A. Bautista Buriasco e Hijo Ltd., Sta. Fe (fábr. vagones, acoplados y repuestos)	4.395	- 3.036	-	7.431
34. Villa del Rosario S.R.L., Córdoba (molino harinero)	27.215	19.683	-	7.532
35. Cura Hnos. S.A., Sta. Fe (metalurgia)	39.408	29.079	-	10.329
36. UCAL, Unión Coop. Alg. Chaco, Chaco (fábr. aceites, algodón y girasol)	25.258	12.203	-	13.055
37. Fader S.A., Sta. Fe (equipos refrigeración)	27.215	- 8.047	-	35.262
38. Minetti y Cía. Ltda., Córdoba (molinos harineros)	73.777	13.585	-	60.192
	445.989	397.577	-	48.412

Como puede observarse, y aun sin guardar mayor correlación con los incrementos de ventas, los más importantes incrementos de utilidades fueron obtenidos por empresas situadas entre las de superior dimensión económica. A la vez, algunas entidades de gran envergadura que sufrieron una contracción en sus volúmenes productivos y de ventas experimentaron asimismo un decremento en sus promedios de beneficios (Minetti y UCAL); en tanto que otras de similar rango, que figuran en los primeros puestos en materia de aumentos de producción y ventas, manifiestan en cambio sensibles disminuciones en sus rendimientos (Cura Hnos. y Fader). En el caso particular de Fader, su deterioro en este último aspecto se muestra aún más grave teniendo en cuenta que, tras un promedio de beneficios de m$n 27.215.000 anuales, en la última de las dos etapas consideradas sufrió quebrantos (prome

dio anual: m$n 8.047.000) reveladores de las dificultades que, tanto en el orden de los resultados económicos como en el de su situación financiera, la obligaron, como se ha dicho, a solicitar convocatoria de acreedores.

Las conclusiones expuestas en este punto pueden ser conjugadas, desde el punto de vista de los costos, con un análisis de la evolución de los coeficientes porcentuales costos/ventas. Para ello, sin perjuicio de la observación de los índices anuales que para cada firma contiene el Anexo 15, hemos procedido a calcular los promedios de las relaciones costos/ventas correspondientes a los períodos anterior y posterior a la materialización de cada proyecto, dividiendo, respecto de cada empresa, el promedio anual de costos por el promedio anual de ventas correspondiente a cada uno de los dos lapsos considerados.

Con las lógicas variantes en la posición de las distintas empresas, se advierte, correlativamente con lo ya demostrado, que las reducciones en materia de costos relativos fueron contrarrestadas por los aumentos; a punto tal que, calculando finalmente los coeficientes medios generales de costos sobre ventas imputables a los dos períodos considerados (mediante división de la respectiva suma de promedios anuales de costos por su correspondiente de ventas), resulta que, así como hubo un leve decremento neto de beneficios según el cuadro anterior, se produjo asimismo un ligero incremento en el coeficiente medio global de costos imputable al período de proyectos realizados (95,81%), respecto del imputable al período anterior (94,66%).

He aquí este nuevo cuadro, en el que el orden de las empresas está dado por la amplitud de la diferencia entre los porcentajes posterior y anterior de costos, en el sentido de los decrementos hacia los incrementos:

	Coef. medio costo/ventas anterior al proyecto (a)	Coef. medio costo/ventas a partir del proyecto (b)	Dife - rencia (b)-(a)
		(en %)	
1. Bianucci Hnos.,Chaco (art.cerámica)	117,44	91,91	- 25,53
2. S.A.San Miguel,Tucumán (jugos cítricos)	85,53	72,68	- 12,85
3. Carlos E.Enríquez,Misiones(cantera)	81,74	69,18	- 12,56
4. Cristalerías Cuyo S.A.,Mendoza (cristales)	90,52	84,75	- 5,77
5. Czerweny Hnos.,Sta.Fe (motores eléctricos)	101,68	97,09	- 4,59
6. Tuyango S.A.,E.Ríos (elab.yeso)	98,07	93,59	- 4,48
7. Fáb.Cerámica Alberdi,Sta.Fe(art. cerámica)	97,83	94,19	- 3,64
8. A.Marietta-Marmetal,Sta.Fe (cojinetes)	93,27	91,28	- 1,99
9. I.T.A.,Ind.Te,Misiones(plant.té)	91,93	90,28	- 1,65
10. INDAR,Río Negro (frutas desecad.)	98,65	97,04	- 1,61
11. Woelflin S.A,Sta.Fe (imprenta y editorial)	99,23	97,74	- 1,49
12. Somaschini,Abratte y Cía,Sta.Fe (frigorífico)	98,09	96,85	- 1,24
13. Surlon S.A,Chubut(tej.e hil.sint.)	90,05	89,46	- 0,59
14. Establecimientos Cotella,Tucumán (mol.harin. y pastas)	94,95	94,90	- 0,05
15. Amarilla Gas,Chaco(frac.gas lic.)	94,88	94,93	+ 0,05
16. Lib.y Edit.Castellví,Sta.Fe,(imprenta y editorial)	91,26	91,64	+ 0,38
17. Ind.Urvig,Sta.Fe(máq.agrícola)	94,48	94,89	+ 0,41
18. UCAL,Chaco (aceite,algod.y girasol)	98,64	99,21	+ 0,57
19. Cantera La Cocha,Cdba.(cantera)	92,83	93,61	+ 0,78
20. SAICA,Sta.Fe(vidrios y cristales)	97,01	97,89	+ 0,88
21. Vicentin S.A.,Sta.Fe(aceite veg.)	92,23	93,22	+ 0,99
22. J.Triviscnno,Sta.Fe(manteca y derivados lácteos)	97,85	98,86	+ 1,01
23. M.Barrado,Córdoba(env.papel)	96,17	97,98	+ 1,81

24. Prenyl S.A,Chubut (hil.sintét.)	70,36	72,59	+ 2,23
25. Cindor S.A,Sta.Fe (leche hom.esten)	95,30	97,57	+ 2,27
26. Molinos Werner,La Pampa(mol.har. y preparados aliment.)	96,59	98,88	+ 2,29
27. Corradi y Cía.,Córdoba(dínamos y motores eléctr.)	91,35	93,69	+ 2,34
28. Minetti y Cía, Córdoba(molin.harin)	96,79	99,33	+ 2,54
29. V.del Rosario,Córdoba(molin.harin.)	90,61	93,51	+ 2,90
30. Indumetal,Sta.Fe(bulones y tuercas)	91,76	94,88	+ 3,12
31. Cura Hnos.,Sta.Fe (metalúrgica)	92,17	95,88	+ 3,71
32. Pindapoy S.A,E.Ríos(jugos cítric.)	82,31	88,34	+ 6,03
33. CRAFSA, Sta.Fe(piezas p/motores)	83,67	89,87	+ 6,20
34. Bouncus Hnos.,Sta.Fe(motores a comb. interna)	81,13	89,88	+ 8,75
35. Lofrah, Córdoba(metalurg.y sider.)	79,72	89,78	+ 10,06
36. Fader, Sta.Fe (equip.refrigerac.)	88,62	102,34	+ 13,72
37. S.A.B.Buriasco,Sta.Fe(vagones,acoplados y repuestos)	88,95	105,06	+ 16,11
38. Del Bene,Formosa(barco frigoríf.)	63,70	90,97	+ 27,27
Promedios: (1)	94,66	95,81	+ 1,15

3. Evolución patrimonial de las firmas consideradas.

Según ya hemos dicho, el Anexo 15 permite apreciar asimismo los incrementos experimentados anualmente por los patrimonios de las firmas que integran el conjunto de dicho anexo.

Al respecto, hemos creído interesante resumir tales cifras en un cuadro comparativo de los incrementos patrimoniales netos registrados por cada empresa desde la concreción de su respectivo proyecto hasta el fin del período que abarca la estadística, estableciendo para ello la diferencia entre los patrimonios a fines de 1967 y al término del año inmediato anterior a la puesta en fun

(1) Estos promedios no son la simple media aritmética de las cifras precedentes, sino, como ya se ha dicho, los cocientes, para cada una de las dos épocas, entre el total de promedios de costos de las firmas y el total de promedios de ventas.

cionamiento de cada proyecto. El cuadro resultante, sin tomar en cuenta las revaluaciones de activo, es éste:

	Patrimonio anterior a la inic.del proyecto (a)	Patrimonio a fines de 1967 (b)	Diferencia (b) - (a)
	(En miles de m$n.)		
1. Pindapoy S.A,E.Ríos(jugos cítr.)	223.460	1.361.779 +	1.138.319
2. Crist.Cuyo S.A,Mendoza(cristales)	236.199	770.676 +	534.477
3. Minetti y Cía,Córdoba(mol.harin.)	1.203.092	1.670.168 +	467.076
4. Prenyl S.A,Chubut(hil.sintético)	454.047	747.153 +	293.106
5. Vicentin S.A,Sta.Fe(aceit.veget.)	338.313	624.234 +	285.921
6. C.Enríquez,Misiones (cantera)	26.939	215.281 +	188.342
7. Indumetal,Sta.Fe(bulones y tuerc.)	20.449	183.333 +	162.884
8. Cura Hnos,Sta.Fe (metalurgia	558.390	700.672 +	142.282
9. Corradi y Cía,Córdoba(dín.y mot.el)	84.332	221.207 +	136.875
10. Urrutia Hnos,Misiones(elab.té)	-	134.356 +	134.356(1)
11. Mol.Werner,La Pampa(mol.har.ypr.al)	200.995	331.354 +	130.359
12. V.del Rosario,Córdoba(mol.harin.)	172.169	299.358 +	127.189
13. Somaschini,Abratte,Sta.Fe(frigor.)	116.909	228.408 +	111.499
14. Est.Cotella,Tucumán(mol.har.ypast.)	175.182	270.517 +	95.335
15. M.Barrado,Córdoba (envases papel)	36.649	119.167 +	82.518
16. Surlon S.A,Chubut(tej.e hil.sint.)	114.543	193.507 +	78.964
17. ETA,Ind.Té,Misiones(plant.de té)	149.615	224.202 +	74.587
18. Fáb.Cerám.Alberdi,S.Fe(art.cerám)	102.369	166.902 +	64.533
19. B.Buriasco,S.Fe(vagon,acop.yrep.)	169.407	228.998 +	59.591
20. INDAR,Río Negro(frutas desecadas)	48.355	106.146 +	57.791
21. Del Bene,Formosa(barco frigorif.)	125.768	180.789 +	55.021
22. Lofrah,Córdoba(metalurg.y sider.)	40.642	94.982 +	54.340
23. Woelflin, S.Fe (imprenta y edit.)	19.008	67.173 +	48.165
24. Ind.Urvig,S.Fe (maq.agrícola)	52.940	100.767 +	47.827
25. UCAL,Chaco(aceit.algod.y girasol)	502.257	547.322 +	45.065
26. Tuyango S.A,E.Ríos (elab.yeso	20.931	64.081 +	43.150
27. M.Marietta Marmetal,S.Fe(cojinet.)	39.845	82.917 +	43.072
28. Cindor, S.Fe(leche homog.y ester.)	24.708	66.312 +	41.604
29. Czerwony Hnos.,S.Fe(mot.eléctr.)	20.153	59.314 +	39.161
30. Amarilla Gas,Chaco(frac.gas licuado)	21.009	56.152 +	35.143
31. Las Tejas,Catamarca(hortaliz.deah.)	-	33.288 +	33.288(1)

(1) Empresa nueva

32. CRAFSA,Sta.Fe(piezas p/motores	24.627	50.094	+	25.467
33. Bouncus Hnos,Sta.Fe(mot.a comb.int)	8.375	32.330	+	23.955
34. S.Miguel,Tucumán(jugos cítricos)	36.110	56.362	+	20.252
35. Libr.Castellví,Sta.Fe(impr.y edit)	18.509	38.158	+	16.649
36. Chaco Gas,Chaco (frac.gas licuado)	-	18.394	+	18.394(1)
37. Bianucci Hnos,Chaco(art.cerámica	12.638	24.882	+	12.244
38. SAICA,Sta.Fe (vidrios y cristales)	28.072	35.930	+	7.858
39. Cantera La Ochoa,Córdoba(cantera)	19.503	22.444	+	2.941
40. J.Trivisonno,Sta.Fe(mant.deriv.lác)	28.825	28.111	-	714
41. Pader,Sta.Fe(equip.refrigeración	324.097	- 23.367	-	347.464
	5.799.431	10.433.853	+	4.634.422

Sin perjuicio de las importantes capitalizaciones que algunas empresas de gran envergadura lograron mediante nuevas suscripciones (como Minotti, Werner y Pindapoy, entre otras), puede advertirse que buena parte de los mayores incrementos patrimoniales corresponden a las empresas que, a la vez, revelan los más altos niveles de rendimientos, lo que significa que han capitalizado el grueso de sus beneficios, computables en este caso, por supuesto, a valores corrientes.

4. Principales inconvenientes señalados por las empresas en la marcha de sus actividades

En términos generales, entre las firmas que al responder a la encuesta enviaron, no sólo el material estadístico, sino también comentarios sobre las condiciones de desarrollo de sus explotaciones, la mayoría de ellas se manifestaron conformes con el auxilio financiero recibido de la línea del B.I.D.; algunas lo hicieron sin reticencias, y otras, en cambio, señalaron los inconvenientes que colateralmente experimentaron en el desenvolvimiento de sus actividades, debiendo destacarse, entre las causas más importantes, las siguientes:

a) Dificultades de colocación de los productos por disminución de la demanda interna o por alzas de costos,especialmente en-

(1) Empresa nueva

te los sucesivos aumentos en los tipos de cambio, que encarecieron, entre otros rubros, los servicios de amortización e intereses de los subpréstamos.

b) Problemas financieros derivados de la falta de un adecuado auxilio crediticio para atender los crecientes costos globales de la producción.

c) Imposibilidad de resolver por otra parte los problemas de financiamiento a través de la suscripción pública de capitales por la atonía imperante en los mercados de valores.

d) Consecuentemente, incapacidad para alcanzar los niveles óptimos de producción que en última instancia deberían resolver con carácter definitivo los problemas de alzas de costos y escasa productividad.

e) Imprevistos problemas de competencia extranjera en industrias dedicadas preferentemente a la exportación.

f) Eventual escasez de materias primas.

La conjunción de los inconvenientes señalados en los puntos a), b), c) y d) es señalada, por ejemplo, muy especialmente por Fader S.A., fuerte empresa santafesina productora de equipos de refrigeración, que como ya se ha dicho debió solicitar convocatoria de acreedores, haciéndose cargo de sus actividades la firma Tool Research S.A.

Por otra parte, y siempre a título de ejemplo, un caso elocuente del problema señalado en el punto e) es el de Las Tejas, de Catamarca, cuyo rotundo fracaso se debe al desacierto de las previsiones en cuanto a la colocación de sus productos. No interesa juzgar aquí si se trata de errores por impericia empresaria o de circunstancias atribuibles al área de un caso fortuito desfavorable. El hecho es que la firma se proponía producir casi exclusivamente para exportar a Alemania hortalizas desecadas, y ese mercado fué copado por otros países (principalmente Egipto), cuya economicidad de producción hizo descender sustancialmente los precios internacionales, en tanto que los de Las Tejas, no sólo no podían bajar, sino que en términos de dólares debían aumentar en su momento poco menos que al doble, pese al alza de los tipos de cambio entre 1962 y 1965 -que habrían favorecido las exportaciones-, porque en términos de pesos el incremento relativo de costos internos había sobrepasado holgadamente la valorización relativa del dólar.

En suma, frustrado el objetivo central en punto al destino específico de su producción, Las Tejas se orientó hacia el mercado interno, pero entró entonces en el terreno de la improvisación, ya que, no existiendo una demanda en el país capaz de absorber el volumen de hortalizas deshidratadas acorde con la dimensión económica de la empresa, la actividad de Las Tejas languideció librada a las escasas posibilidades de un mercado desorganizado e inconexo, produciendo cantidades irrisorias con relación a su capacidad efectiva. En última instancia intentó orientarse hacia la producción de carne desecada, sin éxito conocido, por lo menos hasta el presente.

2 - EFECTOS MACROECONOMICOS DE LA LINEA DE CREDITO

1. La línea de crédito y los incrementos globales de producción.

En el primer cuadro insertado en el subcapítulo precedente (comparación de promedios de ventas anteriores y posteriores a cada proyecto, basada en el Anexo 15), pudimos observar que las empresas subprestatarias integrantes del conjunto considerado promovieron, con el auxilio de créditos del B.I.D. y fondos de otros orígenes (aportes de socios, préstamos de otras fuentes, créditos de proveedores, etc.), e incluso mediante inversiones previamente realizadas pero también computables, un incremento medio general anual de su producción, a valores deflacionados a nivel 1961, de m$n 1.128,7 millones. Tales empresas había obtenido créditos del B.I.D. por Dls. 5.775.042,94 (1), e incluyendo el resto de los recursos computables, habían efectuado inversiones por un monto global de Dls. 24.438.875,37 (2)

(1) De este importe están excluídos, con relación al Anexo 15, los subpréstamos a las firmas Julio Suárez S.A., La Paz S.C.A. y Alvarez Hnos. y Durán S.A., que suman Dls. 185.824,- por cuanto, como se dijo en otra oportunidad, estas empresas no aportaron datos previos a la materialización de cada proyecto (lo que no significa que deba ignorárselas, aún cuando no sea posible cuantificar sus incrementos productivos). Están, en cambio, incluídas las 3 empresas nuevas que también contiene el Anexo 15, porque respecto de éstas el promedio anual de producción y ventas desde la puesta en marcha coincide a la vez, naturalmente, con el monto incorporado al volumen general de incremento productivo.

(2) Dato obtenido sumando los respectivos montos globales de inversión señalados en el Anexo 6)

Para ampliar el panorama general aproximado sobre la gravitación de los proyectos apoyados por la línea de crédito del B.I.D., corresponde agregar ahora que los datos emanados de otras empresas y de los bancos otorgantes de los respectivos subpréstamos permiten aseverar que, entre las restantes iniciativas, muchas de ellas han tenido un éxito más o menos acorde con las previsiones en que se fundaron los respectivos acuerdos; de tal modo que, si bien se carece en la mayoría de los casos de referencias homogéneas sobre producción, ventas, costos, etc., y en otros las cifras -aun cuando ilustrativas- no alcanzan a configurar una información asimilable a la estadística básica compilada en el Anexo 15, es posible sin embargo destacar que las siguientes firmas, nuevas o preexistentes al respectivo proyecto, han cumplido satisfactoriamente sus objetivos sobre nuevas producciones o aumentos de volúmenes anteriores, mayor calidad, perfeccionamiento y diversificación de las series de artículos elaborados, a través de mejoras tecnológicas, eventuales reducciones de costos, etc.

En estas condiciones pueden mencionarse las siguientes empresas:

- <u>Minería</u>:

Marzullo, Luis Jorge, Chubut - Dls. 37.700 - Ampliación y mejoramiento planta cal hidratada.

- <u>Agricultura y ganadería</u>:

El Pleto S.A., Río Negro - Dls. 150.000 - Equipos desmonte para ampliación explotación agrícola y frutícola.

Nofal Hnos., Mendoza - Dls. 143.114 - Ampliación explotación agrícola y viñedos mediante compra tractores y topadoras.

Las Palmas del Chaco Austral S.A., Chaco - Dls. 104.090,27 - Máquinas para intensificar producción caña de azúcar.

Argüelles, Francisco Antonio, Tucumán - Dls. 37.691 - Equipos desmonte para ampliación explotación agrícola.

Pérez, Bernardino y Rubén, Río Negro - Dls. 40.154 - Equipos desmonte para ampliación explotación agrícola ganadera.

Pérez, Raimundo Basilio Cirilo, La Pampa - Dls. 36.855 - Equipos desmonte para ampliación explotación agrícola.

Morra, Tomás, Córdoba - Dls. 31.200 - Equipos desmonte para ampliación explotación agrícola y ganadera.
Industria Dietética Ganadera S.R.L., La Pampa - Dls. 28.946 - Instalación planta alimentos balanceados para aves y sales tónicas para ganado.
Agrolit S.A., Santa Fe - Dls. 23.230 - Ampliación planta productora semillas clasificadas.
Caparroz, José R. y Sebastián, Mendoza - Dls. 22.670 - Equipos desmonte para ampliación explotación agrícola.

- Industrias alimenticias:

Maltería y Cervecería de Cuyo S.A., Mendoza - Dls. 202.542 - Ampliación y modernización planta productora de malta y cerveza.
RE.TA.GRA. Coop.Ltda., Chaco - Dls. 175.898,37 - Instalación planta industrializadora productos lácteos y de granja.
Vizental y Cía. S.A., Entre Ríos - Dls. 107.500 - Instalación planta elaboración huevos en polvo.
Frigorífico El Centenario S.A., Santa Fe - Dls. 99.952,35 - Equipos para aumento faenamiento hacienda vacuna, porcina y ovina.
Victoriano Larraz, Entre Ríos - Dls. 96.195,84 - Instalación planta jugos cítricos y aceites esenciales.
Orfiva S.A., Neuquén - Dls. 82.500 - Instalación planta frutas desecadas.
Avelino de Dios y Cía. S.C.A., Santa Fe - Dls. 70.298,50 - Ampliación molino harinero.
Olivac S.A., San Juan - Dls. 60.024 - Ampliación y mejoramiento planta aceites comestibles.
Industrias Avícolas Paraná S.R.L., Entre Ríos - Dls. 54.000 - Instalación planta cría y engorde pollos.
Boero y Sebaste S.R.L., Córdoba - Dls. 51.159 - Ampliación y mejoramiento fábrica caramelos, chocolates y golosinas.
M. Albaladejo S.R.L., San Juan - Dls. 48.189 - Ampliación y mejoramiento planta aceites comestibles oliva.
Embotelladora El Molino S.R.L., Catamarca - Dls. 47.600 - Máquinas para ampliación planta bebidas gaseosas.

Isidoro Lecz, Chaco - Dls. 30.000 - Equipos para modernización y mecanización integral fábrica pastas alimenticias.

S.A.Bodegas y Viñedos Santiago Graffigna, San Juan - Dls.22.200- Compra clarificadoras, centrífugas y pasteurizadoras para ampliación y mejoramiento planta vinos.

La Italiana S.R.L., Chaco - Dls. 11.784,22 - Máquinas para ampliación fábrica pastas alimenticias.

Establecimiento Frutivinícola Ing. Humberto Canale S.A., Río Negro - Dls. 3.350 - Instalación planta frutas desecadas.

- Textiles:

Establecimiento Industrial Caima S.R.L., Santa Fe - Dls.41.928- Ampliación fábrica hilos, sogas, cordeles y estopas.

Eustaquio González Galiño, Mendoza - Dls. 14.630 - Ampliación y mejoramiento fábrica tejidos de punto.

Ricardo N. Guadalupe Puica, Santa Fe - Dls. 3929,41 - Ampliación y mejoramiento planta elaboradora de artículos de punto.

- Metalurgia:

Osvaldo Forchino S.A., Santa Fe - Dls. 110.942 - Reequipamiento con máquina especializada para ampliación y perfeccionamiento fundición hierro gris.

- Máquinas, motores y demás equipos mecánicos:

Rotania y Cía. S.A., Santa Fe - Dls. 245.460,08 - Ampliación fábrica maquinaria agrícola y mejoras tecnológicas.

Cojinetes Rex S.A., Santa Fe - Dls. 134.106 - Ampliación y mejoramiento fábrica cojinetes a rodillos y bolillas.

Tool Research Argentina S.A., Santa Fe - Dls. 77.070 - Ampliación fábrica engranajes y cajas de velocidad.

E. Deneri S.A., Santa Fe - Dls. 52.390 - Modernización fábrica de aros para pistón y camisas para cilindros.

Cindelmet, Corp.Ind. del Metal S.A., Santa Fe - Dls. 43.515 - Ampliación fábrica maquinaria y herramientas agrícolas.

Establecimiento Industrial de Precisión Villa Bosch S.A., Santa Fe - Dls. 18.000 - Mejoramiento planta equipos refrigeración.

Abarca Tex S.R.L., Santa Fe - Dls. 17.209 - Ampliación fábrica máquinaria textil.

Time S.R.L., Chaco - Dls. 17.000 - Ampliación taller mecánico para elaboración de partes de máquinas y perfiles para estructuras metálicas.

Facal, Secundino, Chaco - Dls. 15.020,97 - Ampliación taller mecánico.

Conrado Van Houten, Santa Fe - Dls. 14.206,20 - Reequipamiento fábrica máquinas para industria láctea y para jugos de frutas.

- Industrias minerales no metalíferos:

Antonio Cerno, Chaco - Dls. 66.900 - Ampliación y modernización fábrica de mosaicos y mármoles reconstituídos.

S.C.A.C., Soc.Cementos Armados Centrífugados S.A., Mendoza - Dls. 42.220 - Ampliación planta fabricación hormigón armado.

- Celulosa, papel, etc.:

Papelera Royal S.A., Santa Fe - Dls. 18.882,30 - Instalación fábrica celulosa y papel.

- Frigoríficos:

Frigorífico Cipolletti S.A., Río Negro - Dls. 100,951,67 - Ampliación y reequipamiento planta frigorífica para frutas frescas.

- Varias:

Coop.Eldorado, Eldorado,Misiones - Dls. 104.563,07 - Ampliación y mejoramiento planta aceite tung.

Whelan, Cía.Prod.de Oxígeno S.A., Córdoba - Dls. 57.579,30 - Instalación planta oxígeno para usos industriales.

P. Pando (Imperciales S.A.), Corrientes, Dls. 53.097 - Máquinas cigarrilleras y emboquilladoras para ampliación y mejoramiento producción industria tabacalera.

Algís Gral. Pico, La Pampa - Dls. 23.000 - Instalación planta fraccionamiento gas licuado.

Antonio Szeifert e hijo S.C., Santa Fe - Dls. 10.163 - Fábrica muebles de oficina.

Este segundo conjunto de empresas que acabamos de enumerar ha recibido préstamos del B.I.D. por un monto de Dls. 3.101.606,55, a la vez que el total de inversiones de los respectivos proyectos (incluídas las financiaciones del B.I.D.), ascendió a un equivalente de Dls. 16.246.757,75, o sea aproximadamente los dos tercios del conjunto analizado en el subcapítulo anterior (1).

Recordaremos además que, en este primer conjunto algunas empresas de gran relieve (UCAL, Minetti y Trivisonno), sufrieron tropiezos que redujeron sustancialmente su actividad productiva, anulando en exceso el impulso previsto en los proyectos. Por lo tanto, desechando la posibilidad de tales anormalidades en el segundo grupo de empresas a que ahora aludimos, y sin pretensión alguna de alcanzar niveles de cierta rigurosidad en los cálculos, podemos suponer que este conjunto tendría que haber incrementado su producción media anual en un volumen del orden de los m$n 900 millones, de tal modo que, en última instancia es dable inferir, a partir de la utilización de los préstamos del B.I.D., un incremento medio anual de producción (estimado siempre a través de ventas a valores constantes), del orden de los m$n 2.000 millones.

En términos relativos, este incremento estimativo representaría más o menos un 14 ó 15% sobre la respectiva producción empresaria anterior a los proyectos realizados (extendiendo al total de entidades que ahora consideramos la relación porcentual de aumento que surge de las cifras concretas del grupo del primer subcapítulo).

Desde luego, si pensamos entonces que el incremento productivo de m$n 2.000 millones es, como decimos, del 14 ó 15% sobre la producción previa a los proyectos, podríamos concluir que la produc -

(1) En lo que respecta específicamente a préstamos del B.I.D. la relación es algo menor: alrededor de los 3/5 de las del primer subcapítulo.

ción global posterior oscila en los m$n 16 mil millones de pesos anuales, cifra que por cierto resulta de muy escasa significación dentro del total del producto bruto nacional interno (acaso menos del 1/2%); sobre todo considerando la depuración, quizá del orden de un 35 a un 40%, que debería practicarse para eliminar el consumo intermedio.

Pero, de cualquier manera, no se trata aquí de juzgar la importancia de los efectos de esta línea de crédito por sus magnitudes absolutas, sino más bien por el acierto y la eficiencia de su aplicación, reconociendo de antemano su modesta gravitación por lo limitado de su cuantía.

Hecha esta salvedad, podría decirse, con arreglo al criterio general que ahora abordamos, que, en la medida de su utilización, la línea de crédito del B.I.D. brindó aceptables resultados, sin perjuicio de las observaciones que formularemos en el capítulo final, sobre las variantes que hubieran posibilitado un mejor y mayor aprovechamiento.

2. <u>La línea de crédito frente a la estructura y a la política crediticia general de la banca hacia la actividad privada, en las provincias consideradas</u>.

Sobre la base de estadísticas bancarias contenidas en el Boletín del Banco Central, hemos seleccionado las cifras a fines de 1967 de los saldos de préstamos bancarios globales a empresas privadas, correspondientes a los mismos tipos de actividad apoyados por la línea del B.I.D., y, desde luego, al mismo conjunto de provincias que integraron el CO.RA.PRO., enfrentándolas con las que surgen de los préstamos que con arreglo a igual clasificación se acordaron por la línea del B.I.D., convirtiendo éstos al tipo uniforme de m$n 350 por dólar. Queda dicho, pues, que a tal fin hemos excluído de las citadas estadísticas del Banco Central:

- En materia territorial: los créditos acordados a prestatarios situados en Capital Federal y Provincias de Buenos Aires, Jujuy, La Rioja, Salta, Santa Cruz y Tierra del Fuego.
- En materia de destinos: los créditos acordados para construcciones, servicios sanitarios, y comercios mayorista y minorista en general.

El cuadro resultante, en el que se establecen además las respectivas proporciones porcentuales entre cada tipo de actividad y el respectivo total general para cada uno de los dos grandes grupos de préstamos, es el siguiente:

	Saldos de préstamos bancarios globales al 31.12.67 (millones m$n)	% sobre total	Préstamos línea BID CO.BA.PRO (millones m$n)	% sobre total
I - Producción Primaria (agropecuaria y minera)	115.264	63,0	618	14,5
II - Industrias de transformación	67.739	37,0	3.640	85,5
Alimenticias (incl.bebidas)	39.081	21,4	1.699	39,9
Textiles	3.562	2,0	370	8,6
Metalurgia y siderugia	2.340	1,3	161	3,8
Máquinas,motores y demás equipos mec.	9.770	5,3	682	16,0
Cerám.,vidrios y demás ind.min.no metalíf.	2.431	1,3	187	4,5
Celulosa,papel,maderas aglom.etc.	3.143	1,7	61	1,4
Varias (prod.químicos,frigoríficos manuf.tabaco,ind.gráfica,etc.)	7.412	4,0	480	11,3
	183.003	100,0	4.258	100,0

El precedente detalle es susceptible sin duda de algunas observaciones de orden técnico, entre las cuales la principal es la de que los préstamos bancarios globales al 31.12.67 representan saldos (carteras a esa fecha), en tanto que los préstamos de la línea del B.I.D. constituyen el conjunto de acuerdos a lo largo de su desarrollo, y no precisamente el saldo al 31.12.67, ya que una parte de los créditos se había amortizado. Por otra parte, es obvio que entre los otorgamientos globales de préstamos bancarios, una determinada proporción debe haberse derivado seguramente hacia la formación de capital en giro, y quizá la mayoría de los créditos sean a corto plazo (aunque normalmente renovables), mientras que los créditos de la línea del B.I.D. son a largo plazo y exclusivamente para la consti-

tución de activos fijos.

Pero de cualquier manera las cifras no dejan de ser ilustrativas, y explicaremos por qué.

La primera de las dos observaciones que nosotros mismos hemos apuntado, aún cuando correcta, queda contrarrestada si pensamos que el propósito de este cuadro no es tanto establecer comparaciones de las cifras en valores absolutos entre cada grupo de créditos (ya que por supuesto la magnitud de los préstamos bancarios corrientes en todos los rubros es enormemente mayor que la de la línea del B.I.D., aún cuando ésta comprenda la totalidad de los acuerdos), sino cotejar las diferencias entre las proporciones que cada rubro representa dentro de cada grupo de créditos, esto es, la importancia relativa o guarismo porcentual que alcanzan los préstamos según destino en uno y otro caso.

Planteado el análisis en esta forma, la segunda observación pierde también importancia porque es natural que los préstamos corrientes para capital en giro se hayan distribuído más o menos con igual gravitación relativa en todos los rubros de actividad, de tal manera que lo que queda en pie es exclusivamente la cuestión de las proporciones o porcentajes en que se materializa la ayuda corriente de la banca a los distintos tipos de actividad empresaria, comparada con las proporciones en que se materializó la ayuda del B.I.D. mediante la línea del CO.BA.PRO. Y en este aspecto es harto evidente que, en beneficio de un mayor desarrollo fabril, los préstamos del B.I.D. se han volcado en su gran mayoría hacia las industrias manufactureras (85,5%), en tanto que la ayuda crediticia bancaria corriente presta mucho mayor apoyo a la producción primaria (63,0%).

Por otra parte, dentro ya del sector típicamente industrial, se advierte asimismo que las proporciones hacia las industrias más evolucionadas son superiores en el conjunto de la línea del B.I.D. que en el de los préstamos corrientes, ya que, por ejemplo, las industrias alimenticias (de menor rango en la escala de procesos fabriles), si bien alcanza a un 39,9% del total general de créditos en la línea del B.I.D. y sólo a un 21,4% en los préstamos corrientes, la proporción dentro del sector específicamente industrial es de un 57,9% del total de este sector en los préstamos corrientes, y sólo de un 46,7% del mismo sector en la línea del B.I.D. Por el contrario, los créditos para empresas fabricantes de máquinas, motores, etc., como también para empresas textiles, son de magnitud relativa más importante en la línea del B.I.D., .//.

no sólo frente al total general, sino también dentro del sector industrial.

En suma, estas consideraciones pueden ser apuntadas como aspectos positivos en la utilización de la línea del B.I.D - CO.BA.PRO.

3. La línea de crédito y otros aspectos destacables en torno a las actividades promovidas.

Según ya dijimos, sobre la encuesta realizada oportunamente alrededor de la mitad de las empresas no remitió remitió respuesta alguna; de la otra mitad, muchas se limitaron a suministrar las estadísticas básicas, pero otras procuraron responder completamente a todos los temas del cuestionario planteado.

De tal forma ha sido posible reunir, pese a todo, elementos de juicio que -aunque fragmentarios frente al universo empresario atendido por la línea de crédito-, permiten formular -aparte de las ya expuestas conclusiones sobre la marcha de la producción-, algunas apreciaciones colaterales referidas a aspectos también importantes, creando sobre ellos al menos la posibilidad de inferir una idea de conjunto, por los datos concretos recogidos de algunas de las empresas. Veamos:

a) Aumentos de las exportaciones en determinados ramos:

En este aspecto, y como es dable presumir dada la composición de nuestras exportaciones tradicionales, las empresas que han declarado resultados positivos son en su totalidad del grupo industrial menos avanzado, es decir, industrias alimenticias (1):

- Pindapoy S.A., Concordia, Entre Ríos: Instaló su nueva planta de jugos cítricos en 1963 y en el ejercicio 1963/64 realizó exportaciones por Dls. 2.350.000 (3.000 ton); posteriormente sus ventas al exterior decayeron por una fuerte baja en los precios internacionales, pero aumentaron sus ventas en el mercado interno a fábricas de bebidas gaseosas.

(1) Desde luego, más representativas aún de nuestras exportaciones tradicionales son las explotaciones agrícola-ganaderas, pero debemos señalar que todas las referencias sobre las que hemos mencionado anteriormente en este ramo provienen de los bancos otorgantes de los créditos y no de las propias empresas; de modo que no contamos con información alguna en materia de exportaciones de este sector.

- Urrutia Hnos. S.C.A., Oberá, Misiones: Inauguró su nueva planta elaboradora de té en el ejercicio 1963/64, y aumentó progresivamente sus exportaciones de té de m$n 25 millones en ese ejercicio a m$n 204 millones en 1967/68, al incrementar su producción de 304.000 Kg. a 1.719.000 Kg., respectivamente.

- Cooperativa Agrícola Eldorado, de Eldorado, Misiones: Aumentó su producción de aceite de tung de 1.983 ton. en 1966/67 a 4.128 en 1967/68 (más del doble), y el 95% lo destina a la exportación.

- Frigorífico El Centenario S.A., Santa Fe: Expandió extraordinariamente su faenamiento de ganado vacuno, porcino y ovino, registrando constantes aumentos en sus exportaciones de conservas y extractos, que a valores corrientes (en millones de m$n) evolucionaron así: 194,9; 363,6; 660,6; y 801,2 en los ejercicios cerrados en marzo de 1965, 1966 y 1967 y en los nueve últimos meses de 1967, respectivamente.

- Otras empresas que aumentaron o iniciaron exportaciones, directamente o a través de distribuidores intermediarios fueron:

  Molinos Werner S.R.L, La Pampa: pellets de afrechillo.
  Villa del Rosario S.R.L., Córdoba: pellets de afrechillo.
  Establecimientos Cotella S.A., Tucumán: pellets de afrechillo.
  Somaschini, Abratte y Cía., Santa Fe: carnes congeladas.
  Avelino de Dios S.C.A., Santa Fe: pellets de afrechillo.

- Empresas que piensan iniciar exportaciones (especialmente a países sudamericanos):

  S.A. San Miguel, Tucumán: jugos cítricos.
  Antonio Corno, Chaco: mosaicos y mármoles reconstituídos.
  Conrado Van Houten, Santa Fe: máquinas para industria láctea y de jugos de frutas.
  Abarca Tex S.R.L., Santa Fe: máquinas textiles.

- Debe señalarse finalmente que el repunte de la participación en el comercio exportador por parte de empresas importantes como Minetti S.A. y Cooperativa UCAL (harinas y aceites vegetales, respectivamente), debe concretarse a poco que estas empresas recuperen (o hayan recuperado, y aun aumentado) el nivel que tenían antes de las dificultades experimentadas en los últimos años del período considerado.

b) Ahorros de divisas por sustitución de importaciones:

Entre las firmas que expresamente manifestaron su positiva acción en esta materia, pueden señalarse:

- Prenyl S.A., Rawson, Chubut: La ampliación de su fábrica de hilados de fibras sintéticas le permitió aumentar su producción de 450.000 kg. en 1965 a 525.000 kg. en 1967. En rigor, desde su creación la empresa había promovido siempre ahorros de divisas por elaboración de fibras que antes se importaban, pero específicamente entre los años 1965 y 1967 el ahorro total de divisas, en una progresión anual creciente, fué del orden de Dls. ——— 3.750.000, de los cuales aproximadamente Dls. 1.090.000 se debieron concretamente a la ampliación apoyada por el crédito recibido del B.I.D.; más aún; considerando que este crédito fué de Dls. 133.600, la firma llega con más precisión a la conclusión de que en los años 1965 a 1967 el ahorro neto de divisas originado exclusivamente por dicho crédito fué de unos Dls. — 955.000.

- Corradi y Cía. S.A., Córdoba: Aumentó sustancialmente su producción de motores eléctricos, dínamos y elementos afines, de m$n 160 millones en 1964 a m$n 650 millones en 1967, a valores corrientes (a valores constantes sus ventas aumentaron de m$n 87 millones a m$n 168 millones en el mismo lapso), de manera que la duplicación real de su producción en volúmenes físicos redundó en un mayor ahorro de divisas por sustitución de iguales elementos de procedencia extranjera.

- E. Danori S.A., Santa Fe: Productora de aros para pistón y camisas para cilindros, logró, con el apoyo del crédito del B.I.D., montar un sector fabril dedicado a producir el expansor-separador (pieza del aro para pistón), que antes importaba; de modo que por esta vía aumentó el ahorro de divisas con que su producción básica ya beneficiaba al país.

- Otras empresas que aumentaron la producción de elementos sustitutivos de artículos importados:

C.R.A.F.S.A., Cía. Regional Aceros Forjados S.A., Santa Fe: Produce piezas forjadas para una importante empresa automotriz, logrando una eliminación de importaciones que últimamente aumentó al crecer su producción.

Cojinetes Rex, S.A., Santa Fe: El proyecto apoyado por el crédito del B.I.D. le ha permitido aumentar y mejorar su producción de cojinetes a rodillos y bolillas, promoviendo un mayor ahorro de divisas.

Surlon S.A., Trelew, Chubut: Aumentó su producción anual media de hilados y tejidos sintéticos de 140.000 Kg. a 230.000 Kg. después de realizado su proyecto, y elevó en consecuencia el volúmen de sus ventas a clientes que antes importaban productos similares.

Papelera Royal S.A., Rosario: Desde 1966 produce papeles de diversos tipos, sustituyendo también importaciones.

c) Incrementos zonales de actividades por influencia de la expansión o instalación de determinadas empresas o grupos de empresas beneficiarias con préstamos de la línea, especialmente al estimular la radicación de establecimientos auxiliares:

La influencia de sus proyectos en este sentido es destacada por las siguientes empresas:

- Pindapoy S.A., Concordia, Entre Ríos: Gran estímulo y reactivación de establecimientos frutícolas de la zona.
- Urrutia Hnos. S.C.A., Oberá, Misiones: Aumento general de distintos tipos de actividades en la zona: mayor producción eléctrica de la Cooperativa, mayor producción de la industria metalúrgica relacionada con los repuestos que necesita el establecimiento; mayor actividad de los cosecheros que suministran la materia prima, etc.
- Prenyl S.A., Rawson, Chubut: Aumentos de producción de cajas para envases de sus hilados, bolsas de polietileno, repuesto para la industria, materiales eléctricos, etc.
- Surlon S.A., Trelew, Chubut: Promoción de industrias intermedias y tejedurías finales.
- Corradi y Cía., San Francisco, Córdoba: Ampliación, diversificación y perfeccionamiento en la producción de otras firmas que abastecen de materiales a Corradi para la elaboración de sus nuevas líneas de artículos.
- Alvarez Hnos. y Durán, Neuquén: Con motivo de la instalación de su planta de envases de madera y terciado, desde 1963 promovió la creación colateral de una planta desbobinadora de láminas de madera para fabricación de terciados, que produce precisamente para Alvarez Hnos. y Durán.

- P. Pando S.A. (Imparciales), Goya, Corrientes: Creación de talleres, industrias complementarias, bobinado de motores, mayor producción de electricidad, etc.
- C.R.A.F.S.A., Cía. Regional Aceros Forjados S.A., Santa Fe: Estimuló sustanciales aumentos en la actividad de las industrias subsidiarias de partes mecánicas que trabajan para dicha empresa.
- Papelera Royal S.A., Rosario: Estimuló las explotaciones agrícolas y forestales que le suministran materias primas.

d) Evolución en los niveles de empleo: economía de mano de obra por mayor tecnificación frente a una eventual creación de nuevas fuentes de trabajo:

De acuerdo con las informaciones obtenidas, puede afirmarse que no se crearon en manera alguna problemas de desocupación: al contrario, en algunos casos se produjo un mayor empleo, al par que en otros hubo redistribuciones de personal en la medida en que las empresas se diversificaban o alcanzaban un mayor grado de integración. Las principales referencias pueden resumirse así:

- Frigorífico El Centenario S.A., Santa Fe: Aumentó su personal de 270 a 456 personas.
- Prenyl S.A., Rawson, Chubut: Aumentó su personal de 140 a 205 personas.
- Corradi y Cía. S.A., San Francisco, Córdoba: Aumentó su dotación de 170 a 248 personas.
- Establecimientos Cotella S.A., Tucumán: Ocupó 32 personas más en su nuevo molino harinero.
- C.R.A.F.S.A., Cía.Regional Aceros Forjados S.A., Santa Fe: Aumentó su dotación de 10 a 40 personas.
- Indumetal S.A., Rosario: Ocupó 25 personas más.
- Papelera Royal S.A., Rosario: Ocupó 27 personas.
- Avelino de Dios y Cía. S.C.A., Santa Fe: Aumentó su dotación de 14 a 27 personas.
- Surlon S.A., Trelew, Chubut: Aumentó su ocupación en un 20%, promoviendo especialización técnica, y, además, mayor ocupación en otras industrias.
- Las Palmas del Chaco Austral S.A., Las Palmas, Chaco: Al mecanizar su cosecha de caña de azúcar, derivó mano de obra a la intensificación de sus otras explotaciones: curtiembres, fábricas de alcohol, papel, etc.

- S.A. San Miguel, Tucumán: Disminuyó su ocupación por mecanización, en la planta de jugos cítricos y aceites esenciales, pero trasladó la mano de obra redundante a plantaciones de citrus y a empaquetado de productos terminados.
- Alvarez Hnos. y Durán S.A., Neuquén: Ahorró el 60% de mano de obra en el personal que trabajaba en el secadero de láminas de madera, pero lo redistribuyó en la planta de terciado.
- P.Pando S.A. (Impareiales), Goya, Corrientes: Aumentó la ocupación y desarrolló la capacidad técnica de su personal en tareas especializadas que antes no se realizaban.
- Villa del Rosario, Córdoba: Eliminó personal al mecanizar su producción de pellets, pero los ocupó en una nueva planta de harina leudante.

e) Mejoras sociales que hubieren traído aparejadas los distintos proyectos apoyados por la línea de crédito, en materia de viviendas, asistencia sanitaria, escuelas, etc.

Sobre estos aspectos existen referencias especiales por parte de las siguientes firmas:

- P.Pando S.A. (Impareiales), Goya, Corrientes: la expansión de la empresa tuvo una gran influencia social, promoviendo la formación y afincamiento de familias, regularización de otras, creación de escuelas, viviendas, sanatorio médico y odontológico instalado por la firma, etc.
- Pindapoy S.A., Concordia, Entre Ríos: Mejoramiento del nivel económico y social de gran cantidad de familias.
- Prenyl S.A., Rawson, Chubut: Viviendas, asistencia médica, etc., y mejores remuneraciones al personal.
- Surlon S.A., Trelew, Chubut: Fijación de núcleos familiares y mejores niveles de vida.
- Urrutia Hnos. S.C.A., Oberá, Misiones: Mejoras sociales en general, en especial viviendas para encargados, capataces y demás personal estable.
- Cindor S.A., Carcarañá, Santa Fe: Mejoramiento general de las condiciones de vida del personal y reactivación económica en la zona.
- Villa del Rosario, S.R.L. del Rosario, Córdoba: Asistencia médica y farmacéutica al personal.
- Indumetal S.A., Rosario: Seguros Colectivos, atención médica, etc.
- Avelino de Dios y Cía. S.C.A., Santa Fe: Viviendas para obreros y mejores remuneraciones.

- S.A. San Miguel, Tucumán: Asistencia médica, seguros, mejores condiciones de trabajo en la fábrica remodelada.

4. La utilización de la línea de crédito por las distintas provincias frente a la particular estructura económica de cada una de ellas.

En el punto 2 de este segundo subcapítulo llegamos a la conclusión de que, en términos relativos, la línea de crédito del B.I.D. había otorgado proporcionalmente mayor ayuda al sector industrial y a los procesos fabriles más avanzados que la que podía observarse en la actividad crediticia de la banca en general.

Esta afirmación corresponde, por supuesto, a la totalidad de los territorios provinciales abarcados por la línea de crédito; pero si detenemos ahora nuestro análisis en las características propias de cada provincia y en la forma en que fueron utilizados los respectivos cupos de esa línea, tendremos que llegar a la conclusión de que la operación B.I.D - CO.BA.PRO. no contribuyó significativamente a modificar la estructura económica de las distintas provincias, sino más bien a acentuar o por lo menos a mantener sus particulares lineamientos, cualquiera fuese el grado de desarrollo y los tipos de explotación dominantes en cada una.

En efecto; tal como surge de lo expuesto al final del punto 6 del Capítulo II (y de lo que ilustra al respecto el Anexo 10), los préstamos a los distintos tipos de industria -especialmente las de grado más avanzado- están localizados en muy elevada medida en la Provincia de Santa Fe; de modo que si además excluímos a Córdoba (por el motivo contrario, ya que su Banco oficial evidentemente no utilizó la línea en la medida previsible), es indiscutible que las demás provincias usaron esta fuente de financiamiento en apoyo preferencial o casi exclusivo de actividades afines con su fisonomía productiva preexistente; y aún podría afirmarse que la posición ocupada por los préstamos industriales en el conjunto de la línea se debe casi exclusivamente a la absorción por parte de Santa Fe, en mérito al nivel de crecimiento que ya caracterizaba a una importante zona de esa Provincia; al par que, por contraste, se pone de manifiesto, en casi todas las demás, la prevalencia poco menos que absoluta de determinadas actividades primarias.

./.

CAPITULO IV - EXAMEN CRITICO DE LA LINEA DE CREDITO

La finalidad de este capítulo no es la de acentuar ni atenuar los méritos de la línea de crédito como iniciativa en sí misma, ni tampoco la de volver sobre los aspectos positivos o negativos que en torno a la evolución e influencia económica de algunas firmas subprestatarias ya se han señalado.

Los propósitos que inspiran estas consideraciones finales son los de exponer a grandes rasgos las características normativas y las condiciones económico-financieras que hubieran permitido una utilización más amplia y provechosa de la línea de crédito.

Es un hecho innegable e irreversible el de que, tras casi 7 años de duración (lapso alcanzado merced a sucesivas prórrogas que, juntas, superaron holgadamente el plazo originario), no fué posible colocar la totalidad de los fondos prestables (Dls. 15 millones), terminando la vigencia de la línea con una utilización efectiva de aproximadamente Dls. 12,2 millones, equivalentes al 81% de aquel monto global.

A este respecto, se han invocado reiteradamente algunos argumentos tendientes a justificar la insuficiencia de atractivos demostrada en la práctica por este tipo de financiamiento. Los motivos habrían radicado principalmente en los siguientes inconvenientes:

1. Obligación de no exceder un determinado porciento para compra de bienes de producción nacional y demás pagos a realizar por servicios en el país (1); es decir que, según quienes esgrimen este argumento, hubiera sido más conveniente poder utilizar la línea de crédito sin limitaciones para compras y pagos de bienes en el país.

(1) Como se recordará, ese límite era del 27% sobre el cupo de Dls. 14 millones, utilizable en divisas (o sea Dls. 3,6 millones), más el cupo de Dls. 1 millón utilizable en pesos íntegramente para pagos en el país; es decir, en total Dls. 4,6 millones, que representaban el 31,87 % del volumen de Dls. 15 millones de la línea de crédito global.

2. Falta de un seguro automático y general de cambio que cubriera a los subprestatarios de los riesgos de la desvalorización monetaria, permitiéndoles amortizar sus deudas y pagar los intereses al mismo tipo de cambio vigentes en el momento de la obtención del respectivo subpréstamo.

3. Inseguridad, dificultades y demoras en la obtención de las franquicias inherentes a la exención o disminución de recargos sobre la importación de bienes de capital, por asimilación con los casos contemplados en el régimen de promoción industrial.

4. Excesiva complejidad y rigor en el régimen inherente a los estudios, controles y mecanismo informativo destinado a satisfacer los requerimientos del B.I.D. sobre las operaciones de crédito a cada subprestatario y la justificación de sus inversiones.

Sin entrar a juzgar, por el momento, si las razones que asisten a estas observaciones son ciertas, y además justas, no dudamos que esos presuntos inconvenientes hayan entorpecido la marcha de la línea de crédito, por cuanto es indiscutible que formaron consenso en los sectores interesados. Basta con ello, pues, para considerarlos válidos con el alcance indicado, ya que en los fenómenos económicos no siempre es indispensable que algunos factores sean forzosamente reales para provocar determinados efectos, sino que a veces es suficiente con que se arraiguen en el ánimo de los sectores interesados, actuando por vía psicológica.

Pero, desde luego, el análisis crítico sobre nuestro tema no puede agotarse en la simple enumeración de tales causas. Por eso, sin desconocer su influencia práctica, es menester juzgarlas en su valor intrínseco y señalar finalmente cuál debió haber sido, a nuestro parecer, el marco más apropiado en el que debería haberse desenvuelto la línea de crédito.

Para ello, consideremos de primordial importancia destacar previamente que:

1. Una línea de crédito externo, por lo que significa específicamente -a diferencia del crédito interno- como capacidad inmediata y directa de disponer, durante un tiempo dado, de medios de pago (divisas extranjeras) para efectuar compras en el exterior, sólo tiene justificación plena cuando, existiendo proyectos de instala-

ción o reequipamiento de industrias que requieren ineludiblemente la importación de bienes de capital extranjeros por no existir similares de producción nacional, es utilizada exclusivamente para la adquisición de ese tipo de bienes, directamente por parte de los beneficiarios de los subpréstamos.

En cambio, si la línea de crédito externo fuera usada para realizar compras de bienes de producción nacional y otros pagos en el país, perdería ese valor particular y diferencial, ya que en tal caso, por lo que atañe a los beneficiarios directos y a las necesidades de sus proyectos, esa ayuda crediticia podría ser reemplazada por un crédito interno, quizá con mayor agilidad y desde luego sin riesgos de cambio.

Sobre esta afirmación consideramos conveniente profundizar el análisis para ubicar la cuestión en sus exactos términos, replanteando ambas eventualidades y señalando sus respectivos efectos:

a) Cuando los recursos en moneda extranjera provenientes de una línea de crédito externo y puestos a disposición de los bancos nacionales son prestados por éstos a empresarios que los van a utilizar para efectuar compras en el exterior, tales recursos se agotan de inmediato, cumpliéndose a la vez dos finalidades ciertas y específicas:

1) Que esos fondos han sido destinados en forma directa y exclusiva a satisfacer las finalidades previstas en los proyectos de los titulares beneficiarios de la línea; o, dicho de otro modo, que estos titulares agotan por sí mismos la fuente de recursos externos, con lo cual se pone de manifiesto una identificación entre el proyecto (o parte de él) y el financiamiento externo que lo torna viable.

2) Que el país, como conjunto económico, aprovecha una ayuda externa de uso inmediato y efectivo, incorporando a su circuito productivo una serie de bienes para los cuales no hubiera existido de otro modo un financiamiento previsible.

Por supuesto, al producirse los vencimientos del total o de las cuotas de la línea de crédito global en épocas más o menos coincidentes con los de los subpréstamos otorgados a las empresas, el sistema bancario requerirá a éstas los importes

en moneda nacional necesarios para atender en el mercado de cambios la transferencia de los recursos en moneda extranjera que deben devolverse a la entidad prestamista, más un interés, pagadero también en moneda extranjera, que en un orden macroeconómico representa el costo que experimenta el país por haber realizado, en última instancia, importaciones con pago diferido; pero -insistimos- importaciones directa y exclusivamente vinculadas con cada uno de los proyectos atendidos por la línea de crédito.

b) Cuando, por el contrario, los recursos en moneda extranjera derivados de la línea son prestados por los bancos a empresarios que los requieren para efectuar pagos en el país, tal utilización asignada a dichos recursos es sólo aparente, porque la operación sufre en la práctica un desdoblamiento:

1) Por un lado, las empresas subprestatarias reciben moneda nacional, ya que ésta es la que realmente necesitan para efectuar sus compras; de modo que (sin perjuicio del problema de los futuros tipos de cambio en las épocas de amortización), a las empresas les hubiera resultado en este caso exactamente lo mismo percibir esos fondos por el simple arbitrio de un crédito interno que por la vía de un crédito externo.

2) Por otro lado, a los bancos del país les quedan acreditadas en el exterior las divisas del préstamo global, cuya contrapartida en pesos han entregado a los subprestatarios. Hasta este momento, pues, sólo ha habido una inyección de medios de pago en moneda nacional (como cuando se otorgan créditos internos), en tanto que la línea de crédito, como poder de compra externo, no ha tenido utilización alguna.

Ahora bien; resultaría más que problemático asegurar si las divisas de la línea de crédito, que de tal manera han incrementado la posición de cambio de los bancos locales, tendrán o no un uso efectivo ulterior, durante la vigencia del préstamo global, ya que para ello debería ser posible dilucidar si la incorporación temporal de esas divisas tiene o no una importancia decisiva para realizar en ese lapso mayores importaciones que las que se hubieran realizado sin el auxilio de la línea de crédito. Corresponde, pues, analizar ambas eventualidades

(aún cuando, como decimos, ninguna de las dos podría probarse en la práctica):

i) Si las divisas no se utilizaran -es decir, permanecieran en la posición de los bancos hasta la devolución del préstamo global-, es evidente que éste, en cuanto poder de compra externo, no habría cumplido ninguna función ni habría reportado por tanto, utilidad alguna a la economía nacional; con el agravante de que, aparte de la devolución de las divisas recibidas en préstamo, el país experimentaría una pérdida neta en su poder de compra externo por el pago de los intereses de la línea de crédito.

ii) Si las divisas se utilizaran, va de suyo que las importaciones correspondientes nada tendrían que ver con las necesidades de equipamiento de las firmas subprestatarias (ya que éstas habrán comprado, con pesos, bienes de producción nacional); de modo que esa utilización de divisas estará a cargo de otras empresas cualesquiera que las adquirirán para pagar en el exterior bienes de diversa naturaleza, ajenos por completo a las finalidades de la línea de crédito.

En otros términos, aún cuando esta eventualidad sea de todos modos más provechosa que la anterior, es obvio que la línea de crédito externo en cuanto tal, como fuente de financiamiento para compras en el exterior, habría funcionado completamente desconectada de los proyectos cuyas necesidades debió satisfacer.

Queda dicho, pues,, que los créditos en moneda extranjera otorgados a firmas que deban usarlos para compras en el país no implican ventaja alguna con relación a un crédito interno, y sí la innegable desventaja de correr innecesariamente un riesgo de cambio.

Desde luego, podría pensarse desde otro punto de vista, y con razón, que en su faz esencial de fuente de recursos para compras en el exterior, cuando la línea de crédito externo no atiende demandas directas con este fin por parte de los subprestatarios, pasa a cumplir de todos modos un papel similar al de los préstamos externos concedidos a un país bajo la forma "stand-by", o, más concretamente, para incrementar de inmediato la capa-

cidad global de importación de un país, corrigiendo desequilibrios transitorios del balance de pagos. Pero es evidente que, en el otorgamiento de una línea de crédito como la que tratamos, estuvo muy lejos del ánimo de las partes contratantes dirigir a objetivos de esta índole, propios de negociaciones de otro carácter y extraños a la existencia de subprestatarios que, como en la línea del B.I.D., reciben fraccionadamente en última instancia el préstamo global y deberían aprovechar plenamente sus beneficios.

2. Por lo que atañe al cupo de Dls. 1 millón que en la línea del B.I.D. era desembolsable en pesos por esta Institución y debe ser devuelto también en pesos (en la medida de lo utilizado), su monto fue fijado y expresado originariamente en dólares a fin de que la devolución en pesos represente, a los tipos de cambio vigentes al realizarse cada amortización, el mismo importe en dólares que el representado por las entregas en pesos del B.I.D. a los tipos vigentes en la época de cada desembolso. En tal virtud, y habiéndose declarado contrarios a utilizar recursos prestados en dólares para pagos en el país (pese a que, después de todo, esos dólares pueden ser utilizados -siquiera por otros importadores- para realizar compras en el exterior), con mayor razón consideramos que debió haberse desestimado el cupo de crédito a que ahora nos referimos, ya que, sirviendo pura y exclusivamente para realizar compras en el país, goza injustificadamente de garantía de revaluación frente al dólar.

3. Con respecto al riesgo de cambio a cargo de los subprestatarios, el Banco Central, consultado poco antes de la concertación de la línea de crédito, emitió su opinión en estos términos:

"Como los adelantos (subpréstamos) se otorgarán en dólares, los "bancos provinciales no corren riesgo de cambio. Tal riesgo que-"da pues a cargo del prestatario. Las modalidades imperantes en "nuestro mercado de cambios no permiten la concertación de segu-"ros a largos plazos. Es práctica que los contratos de cambio "futuro se conciertan a plazos de 180 días. Sin embargo, es po-"sible, mediante la concertación, anulación, nueva concertación "y así sucesivamente, cubrir un riesgo de cambio a largo plazo. "En efecto, supongamos que hoy se concierta un contrato a 180 "días a m$n 84,75 por dólar, y al vencimiento el dólar se coti-"za al contado a m$n 90,75. Los dólares comprados a m$n 84,75

"son revendidos a m$n 90,75 y el interesado obtiene un benefi-
"cio de m$n 6.- por dólar que le permitirá afrontar el costo
"del nuevo valor del dólar, aunque, claro está, acrecido con
"la prima que rija en ese momento para el futuro a 180 días.
"Operaciones de este tipo pueden repetirse hasta que se cumpla
"el plazo de pago previsto en el préstamo. No puede dejar de
"señalarse que un seguro tomado en esta forma resulta, para o-
"peraciones a varios años de plazo, muy costoso. Sobre la base
"de un interés actual para 180 días que es 5,7% anual y supo-
"niendo que no se alterara en 12 años el costo total del segu-
"ro se elevaría a 68,4%, lo que daría, sobre la base de un dó-
"lar de m$n 83.-, un precio definitivo para esa divisa de a -
"proximadamente m$n 140."

Por nuestra parte, consideramos importante señalar que:

a) Los riesgos de cambio no constituyen precisamente un problema exclusivo de los titulares de una línea de crédito como la del B.I.D., sino de todos los empresarios que, de alguna manera, mediante compras a plazo con créditos de proveedores u otras fuentes, o incluso por los cortos lapsos que corren entre la concertación y el pago de importaciones al contado, realizan adquisiciones en el exterior que en muchos casos pueden revestir tanta o mayor importancia que las de los subprestatarios que nos ocupan.

b) El recurso de concertar y renovar seguros de cambio a corto plazo es indudablemente oneroso, pero en comparación con las estimaciones de pérdidas de cambio a que se refiere el punto 11 del capítulo II, habría resultado en principio conveniente.

c) De cualquier manera, es obvio que si los subprestatarios hubieran gozado reglamentariamente de un seguro de cambio para amortizar sus deudas en dólares a los mismos tipos de cambio vigentes en la época de la percepción de los subpréstamos, tal franquicia les hubiera representado igualmente, por alguna vía, un costo adicional, ya que los bancos les habrían trasladado a la tasa de interés, o a cualquier otra carga suplementaria, la correspondiente prima del seguro que ellos hubieran concertado al asumir tal riesgo.

En consecuencia, de una u otra forma el eventual encarecimiento de las amortizaciones e intereses de los subpréstamos con motivo del aumento de los tipos de cambio representa, a nuestro

juicio, un ineludible factor de costo que los subprestatarios debieron prever en sus programas de producción. Por lo demás, dentro de una política de adecuadas provisiones, el citado factor -aunque variable, según las empresas- no puede alcanzar la gravitación que aparentemente sería dable suponer; y aún ésta habría sido todavía menor si la utilización de la línea de crédito por cada subprestatario se hubiera limitado, como hemos sostenido, exclusivamente a los bienes de capital de indispensable adquisición en el exterior.

Por todo lo expuesto, sintetizaremos a continuación las condiciones en que, a nuestro juicio, la línea de crédito bajo análisis hubiese alcanzado su mejor aprovechamiento:

1. En primer lugar, debió haberse contado previamente con una adecuada programación encauzada a promover, en la medida de lo posible, un desarrollo más armónico y equilibrado de las provincias interesadas con un criterio regional que tuviera en cuenta las características propias de cada zona pero que no desdeñara su reactivación y transformación, detectando e impulsando a tal fin los proyectos que merecieran alentarse, mediante una acción conjunta de las autoridades provinciales, sus respectivos bancos y los pertinentes organismos nacionales de coordinación.

Es obvio en este sentido que, tomando a la línea del B.I.D. como elemento coadyuvante para estos propósitos, la distribución de los cupos prestables en relación a los capitales y depósitos de cada banco provincial no debió haberse establecido, en virtud de contrariar precisamente los propósitos de una política integral de fomento, ya que, siendo desde luego los bancos más fuertes los de las provincias más desarrolladas, la distribución de tal modo impuesta, sólo podía contribuir a acentuar las diferencias, otorgando a aquéllos la mayor capacidad de préstamo.

A mayor abundamiento, conviene recordar que, finalmente, ese régimen de distribución resultó derogado por la fuerza de las circunstancias, aunque ello se produjo demasiado tarde y sin que existiera ninguna planificación que justificara la libertad de distribución que hubiera sido útil desde el principio para poder servir precisamente a una programación regional orgánica.

Por otra parte, el hecho de que desde un comienzo no se hubieran fijado las comentadas pautas de distribución, ni ninguna otra, no podría haber sido objetado por el B.I.D., ya que qu se-

CONSEJO FEDERAL INVERSIONES BIBLIOTECA

guridad financiera nada tiene que ver con esta cuestión, sino que estaba y está sustentada en la responsabilidad solidaria de los tres bancos líderes (únicos codeudores del B.I.D.).

Además, la garantía eminente del Banco Central habría salvado de cualquier manera todo problema eventual que los tres bancos líderes pudieran haber planteado frente a los demás, al no sujetarse la distribución de la línea a las proporciones de recursos propios y de terceros preexistentes en cada banco.

2. Paralelamente a la línea de crédito externo del BID, debió haberse creado, entre el conjunto de bancos asociados, y con la intervención del Banco Central, una línea de crédito interno destinada a complementar a aquélla en la satisfacción de todas las necesidades de compras de bienes de producción nacional, pagos de servicios, formación de capital en giro, etc., sin perjuicio de las naturales exigencias de aportes propios de los subprestatarios titulares de cada proyecto.

A título ilustrativo, podríamos destacar que la línea de crédito B.I.D. -Banco Industrial combinó el financiamiento externo del B.I.D., a distribuir entre las empresas solicitantes, con un financiamiento interno en pesos por un volumen equivalente, a cargo del Banco Industrial.

3. Asimismo, debió haberse aplicado sistemáticamente y con absoluto rigor el principio de que la adquisición en el exterior de bienes de capital sólo podía realizarse cuando no existieran bienes similares de producción nacional adecuados para suplirlos, o cuando no tratara simplemente de accesorios sin los cuales no hubiera sido posible la compra de equipos principales de exclusiva fabricación extranjera.

4. Dentro de las condiciones precedentemente expuestas, la línea de crédito del B.I.D. debió haber sido exclusiva y obligatoriamente destinada a la adquisición de bienes de capital directamente importados para satisfacer necesidades propias de cada proyecto, con arreglo a la tesis que precedentemente hemos sustentado.

Ya sin decir que de este modo se habrían eliminado las normas -y sus consiguientes dificultades- relativas a la distribución

de los subpréstamos en los cupos mínimo y máximo de 73% y 27% para compra de bienes importados y de producción nacional, respectivamente; al par que se habiera simplificado sustancialmente el régimen informativo al B.I.D., incluso respecto de las justificaciones de usos de fondos por parte de los subprestatarios sobre las cuales existe experiencia no muy satisfactoria, porque los retrasos en la justificación ante el B.I.D. de todos y cada uno de los pagos hechos por los subprestatarios con fondos de la línea, originaron a su vez, por parte del B.I.D., frecuentes demoras y hasta suspensión de nuevos desembolsos.

5. En mérito al carácter imprescindible o irreemplazable de los bienes de capital a importar con fondos de la línea, habría resultado coherente disponer, además, que se dispensara en forma automática a tales importaciones el tratamiento más favorable (reducción o exención de recargos cambiarios) que pudiera acordarse a los mismos bienes bajo el régimen de promoción industrial.

6. En lo que respecta a las inversiones computables por los 5 años anteriores a la solicitud de crédito (para contribuir a equiparar, como mínimo, el monto del préstamo del B.I.D.), opinamos que, a condición de verificar la real conexión y continuidad entre la actividad desarrollada en ese quinquenio y la nueva iniciativa proyectada, como también la adecuada situación financiera de la empresa y sus perspectivas, deberían haber podido computarse todas las inversiones en su significación más amplia, cualesquiera fuesen sus orígenes y destinos; es decir, todos los activos reales creados en ese período (en los rubros de bienes de uso, mercaderías, disponibilidades, créditos, etc.), o lo que es igual, como contrapartida, todos los recursos de que la empresa se hubiera valido para ello, tanto propios como de terceros (aportes de socios o creación de deudas). En síntesis: el activo real total de la empresa (si hubiese tenido 5 años o menos de antigüedad), o el aumento neto experimentado por el activo real total en ese lapso (si hubiese tenido más de 5 años de antigüedad).

Las ideas que acabamos de exponer hubieran permitido, a nuestro entender, una utilización más adecuada y amplia de la línea de crédito del B.I.D., complementada a la vez por un suficiente auxilio crediticio interno.

.//.

Desde luego, si según nuestro criterio la línea del B.I.D. se hubiese aplicado sólo a compras de bienes de capital en el exterior, el caudal de los subpréstamos que efectivamente se acordaron no habría sido de Dls. 12,2 millones sino de Dls. 8,4 millones (monto éste que, de acuerdo con las normas vigentes, correspondió a utilizaciones imputables a la porción del 73% sobre el cupo de Dls. 14 millones). Pero esa disminución se hubiera contrarrestado con amplio exceso, dentro de una estructura crediticia más orgánica y con mayores atractivos, al punto de que, no sólo las firmas que resultaron subprestatarias hubieran recibido igualmente el resto de sus subpréstamos por la vía de créditos internos, sino que el uso de la línea del B.I.D. (exclusivamente en divisas, directamente aplicables a la compra de bienes procedentes del exterior), hubiera sido totalmente colmado, satisfaciendo también el financiamiento de proyectos de muchas otras empresas que no participaron.

Julio A. Vignau

EVOLUCION ESQUEMATICA DE UN GRUPO REPRESENTATIVO DE FIRMAS SUBPRESTATARIAS

Conceptos: V - Ventas; C - Costos integrales de producción y administración; U - Utilidades netas de explotación; P - Patrimonio

	Concepto	A valores corrientes							A valores constantes de 1961						
		1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967
		(E n	m i l e s	d e	m $ n .)										
Minería															
Tuyango S.A. - Entre Ríos-Dls.150.000 Máquinas para aumentar extracción materia prima planta elaboración yeso	V		45.628	43.151	51.875	69.341	113.275	155.590		35.635	26.269	25.938	26.003	35.342	40.453
	C		44.253	43.365	50.227	61.538	103.115	150.699		34.561	26.835	25.114	23.077	32.172	39.181
	U		1.375	- 214	1.648	7.803	10.160	4.891		1.074	134	824	2.926	3.170	1.272
	P		22.752	20.931	24.352	42.671	52.810	64.081							
	C/V (%)									97,0	99,5	96,8	88,8	91,0	96,9
	U/V (%)									3,0	0,5	3,2	11,2	9,0	3,1
Cantera La Ochoa S.A.-Córdoba- Dls. 29.728-Mejoramiento planta trituradora de pétreos	V				21.859	32.079	58.030	70.882				10.930	12.030	18.105	18.429
	C				20.291	32.695	52.610	64.572				10.146	12.261	16.414	16.788
	U				1.568	- 616	5.420	6.310				784	- 231	1.691	1.641
	P				19.503	18.347	20.875	22.444							
	C/V (%)											92,8	101,9	90,7	91,1
	U/V (%)											7,2	- 1,9	9,3	8,9
Carlos Enrique Enríquez-Misiones-Dls. 23.365 - Ampliación establecimiento cantera y trituración rocas	V	22.710	17.899	18.375	25.706	29.736	52.030	159.960	22.710	13.979	11.484	12.853	11.151	16.233	39.250
	C	17.445	14.003	17.598	19.655	28.287	47.384	76.033	17.445	10.936	10.998	9.828	10.608	14.783	19.769
	U	5.265	3.896	777	6.051	1.449	4.646	74.927	5.265	3.043	486	3.025	543	1.450	19.481
	P	27.450	29.873	26.939	38.099	34.031	71.157	215.281							
	C/V (%)								76,8	78,2	95,8	76,5	95,1	91,1	50,4
	U/V (%)								23,2	21,8	4,2	23,5	4,9	8,9	49,6
Industrias de Transformación															
- Alimenticias:															
Molinos Werner S.R.L.-La Pampa- Dls. 339.187,89-Ampliación y diversificación mol.harin.y planta prod.alim.	V	301.222	388.399	595.751	876.152	1.053.353	1.245.508	1.839.831	301.222	303.340	372.344	438.076	395.007	388.598	478.356
	C	290.970	377.088	573.044	851.110	1.032.770	1.275.720	1.808.549	290.970	294.506	358.152	425.555	387.288	398.024	470.223
	U	10.252	11.311	22.707	25.042	20.583	- 30.212	31.282	10.252	8.834	14.192	12.521	7.719	- 9.426	8.133
	P	156,109	170.612	200.995	239.473	284.651	275.141	331.354							
	C/V (%)								96,6	97,1	96,2	97,1	98,0	102,4	98,3
	U/V (%)								3,4	2,9	3,8	2,9	2,0	- 2,4	1,7
Establecimientos Cotella S.A.-Tucumán Dls.300.000-Integrac.fábr.pastas con instalación molino harinero	V			122.814	144.635	144.964	184.592	579.484			76.759	72.317	54.361	57.593	150.666
	C			116.870	139.868	138.106	170.125	549.953			73.044	69.933	51.789	53.079	142.988
	U			5.944	3.767	6.858	14.467	29.531			3.715	2.384	2.572	4.514	7.678
	P			39.137	93.950	137.980	175.182	270.517							
	C/V (%)										95,2	96,7	95,3	92,2	94,9
	U/V (%)										4,8	3,3	4,7	7,8	5,1
Minetti y Cía.Ltda.-Córdoba-Dls.300.000 Adquisic.maq.y construc.obra civil p/ rehabilitac.molino harin.M.Juárez	V		2.649.835	3.819.586	4.882.069	5.502.780	5.874.707	8.844.650			2.069.521	2.387.241	2.441.035	1.951.042	1.832.908	2.299.609
	C		2.551.390	3.680.655	4.766.841	5.417.724	5.852.110	8.837.695			1.992.636	2.300.409	2.383.421	1.919.146	1.825.858	2.297.801
	U		98.445	138.931	115.228	85.056	22.597	6.955			76.885	86.832	57.614	31.896	7.050	1.808
	P		939.132	1.060.165	1.203.092	1.264.394	1.279.926	1.670.168							
	C/V (%)										96,3	96,4	97,6	98,4	99,6	99,9
	U/V (%)										3,7	3,6	2,4	1,6	0,4	0,1