

# ANALES

DEL INSTITUTO DE INGENIEROS DE CHILE

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

## COMISIÓN DE REDACCIÓN:

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

---

---

Año XXVIII



Junio de 1928



Núm. 6

---

---

## Las "Holding Companies"

**U**NA comisión designada por el Ministerio de Justicia estudia actualmente las reformas necesarias a la modernización de nuestro Código de Comercio. Son innumerables, por cierto, las modificaciones y agregados que será preciso consultar a fin de que nuestra legislación comercial pueda amoldarse a las nuevas modelidades del comercio y de la industria. Por ahora sólo queremos referirnos a la organización de las «Holding Companies», las cuales son hoy día de una importancia trascendental como un medio para obtener la consolidación de las empresas industriales, o, por lo menos, para orientar su actividad de acuerdo con líneas uniformes de interés común.

Una «Holding Company», en su más moderno sentido, es una compañía formada para el objeto de adquirir el control sobre las acciones de una o varias compañías y estar así en situación de uniformar su acción financiera o comercial. En términos generales, el capital de una «Holding Company» debe ser suficiente para adquirir el 51 % del capital-acciones de las compañías controladas.

Las ventajas de una «Holding Company» pueden ser enumeradas como sigue:

- 1.º Proporciona un medio adecuado y rápido para standardizar la producción de las compañías controladas.
- 2.º Evita la competencia interna de las mismas compañías.
- 3.º Permite un más fácil financiamiento.
- 4.º Requiere un menor capital para la unificación del control.

La organización económica moderna ha encontrado en la sociedad anónima la forma más eficiente posible de concentración de pequeños capitales para su empleo en un objetivo que no podría ser atendido por el capital individual. Pero la dificultad del empleo de esta acumulación de capitales reside, precisamente, en la existencia de tantas voluntades como accionistas han contribuido a la formación de dicho capital. La dificultad se hace todavía mayor si acaso se requiere la adopción de una política combinada entre los accionistas de varias sociedades similares. Se comprende que, para

estos casos, las ventajas de una « *Holding Company* » o de varias sucesivas pueden ser ampliamente aprovechadas.

Imaginemos el caso de diez sociedades diferentes, cada una con 10 millones de pesos de capital y 10 mil accionistas. Se tendría, en total, 100 millones de pesos y 100 mil accionistas, cada una con derecho a voto y en libertad de ejercer este derecho de acuerdo con sus propias convicciones. Entra en lo probable, naturalmente, que esas diez compañías actúen según una política económica diferente y una misma compañía cambie de política después de cada junta de accionistas. Esta falta de acuerdo y de continuidad de política perjudicará a los accionistas individualmente y a todo el país en su conjunto.

Una « *Holding Company* », con un capital de 51 millones de pesos, podría adquirir la mayoría de acciones en cada compañía y tomar el control general de las mismas. Dentro ahora de la « *Holding Company* », un grupo de personas o una segunda « *Holding Company* » necesitaría 26 millones de pesos para controlar a la primera « *Holding Company* », y, por su intermedio, los 100 millones en acciones de las diez compañías iniciales. La última « *Holding Company* » podría, finalmente, emitir bonos o « *debentures* » con garantía de las acciones adquiridas y obtener el dinero necesario para el control.

Estas organizaciones no son nuevas, ciertamente. Ya en 1888 el Estado de New Jersey en los Estados Unidos, dictaba la primera ley permitiendo la organización de las « *Holding Companies* ». La disposición respectiva establece:

« *Cualquiera compañía podrá comprar, retener, vender, disponer, transferir, hipotecar, depositar en garantía o disponer de cualquiera otra manera de las acciones, bonos, o cualquiera evidencia de deudas creadas por otra compañía o compañías de éste o de otro Estado, y los poseedores de estas acciones podrán ejercer todos los derechos, poderes y privilegios de propiedad, incluso el respectivo derecho a voto.* »

Esta disposición legislativa de New Jersey abrió el camino a las grandes consolidaciones industriales de los Estados Unidos y, como lógica consecuencia, a la standardización y abaramiento de la producción y a la prosperidad industrial de los Estados Unidos. Los Estados de Delaware, Maine y New York consultaron luego disposiciones análogas. La ley « *anti-trust* » (Ley Sherman) dió lugar en un comienzo, en el período persecutivo de su aplicación, a la disolución de varias de las « *Holding Companies* » principales, entre otras la Standard Oil. Hoy día, en cambio, la utilidad de estas combinaciones es reconocida y la ley « *anti-trust* » sólo interviene cuando se trata abiertamente de combinaciones contrarias al interés público.

En nuestro caso, es indudable la existencia de una competencia interna que daña a las empresas industriales y que, en vez de abaratar la producción, la encarece visiblemente. La misma competencia, y la incertidumbre acerca de la vitalidad de las pequeñas compañías, les restringe el crédito y, encareciendo los capitales, encarece la producción. Es necesario, en consecuencia, facilitar las combinaciones o consolidaciones de compañías a fin de uniformar su acción económica, restringir la competencia destructiva y facilitar y mejorar el crédito. Las « *Holding Companies* » han sido, hasta hoy, el medio más práctico y seguro para lograr la realización de dichos objetivos.