



FABRICATO:

De la Estrategia del Capital al Capital de la Estrategia

BERNARDO PARRA RESTREPO*

En enero de 1988 el presidente de FABRICATO envió a los principales acreedores el oficio No.433504 donde les ofrecía terminar anticipadamente el acuerdo concordatario suscrito por 12 años, ofreciéndoles pagar sobre las acreencias el interés DTF más 6 puntos (es decir, 3 puntos más de lo pactado), propuesta que fue aceptada por la totalidad de los acreedores. ¿Qué sucedió en esta empresa a partir de 1984, para salir de la crisis en menor tiempo del previsto? Este artículo tiene el propósito de presentar las principales estrategias de la Junta Concordataria para lograr semejantes resultados financieros.

LA PEQUEÑA HISTORIA

La Fábrica de Hilado y Tejidos el Hato S.A. fue fundada el 26 de febrero de 1920 e inició sus actividades en agosto de 1923 con 80 trabajadores y 3.284 husos. Entonces producía 5.000 metros de tela diariamente y procesaba 800 kilogramos de hilo.

Esta empresa se distinguió por las importantes innovaciones tecno-

*Profesor Asociado Universidad Nacional.

lógicas que introdujo al país, y por mantener excelentes relaciones de cooperación con los trabajadores: en 1937 puso en operación el Centro de Asistencia Social, "Patronato". En 1938 ocupaba a 577 trabajadores, e instaló su propia planta termoeléctrica con capacidad para producir 1.500 kwh, que después elevó a 95.000 con la construcción de su propio embalse hidroeléctrico en la quebrada La María. En 1940 instaló el proceso de estampación de telas. Fue la primera empresa en el país en traer un computador 1401 (de primera generación).

En 1939 adquirió la Fábrica de Tejidos de Bello, en el 42 adquirió Tejidos Santa Fé y en 1966 a Texmeralda. Ha participado en la fundación de numerosas empresas entre ellas: Industrial Hullera (1939), Hotel Nutibara (1940), Banco Industrial

Colombiano (1942), Industria Colombiana de Rayón (1947) --en asociación con Coltejer y Tejicóndor--, la Fábrica de Tejidos de punto (1968), en 1970 Fabritex, en Nicaragua --

que vende más tarde--; en 1971 Riotex, Texpinal en 1973, Catsa en 1978, Bosques de Antioquia en 1979, Comercia y Divisa en 1988, y Fatextol en 1988.

La posición de esta empresa en el sector textil y en la industria colombiana es destacada. Con Coltejer y Tejicóndor participan del 70% de la producción de tejidos planos de algodón en el país y en el 50% de la industria textil. Ha sido tradicionalmente la segunda empresa colombiana dedicada a la

producción textil después de Coltejer.

En 1977 fue la séptima sociedad anónima del país en ingresos y la





novena en utilidades; ocupaba en ese año el lugar 246 según ventas en Latinoamérica y el quinto lugar entre las industrias textiles.¹

10 años después, en 1987, FABRICATO fue la décima empresa en utilidades con \$5.278 millones de pesos, después de Coltejer que fue novena con \$5.552 millones. En dicho año ocupó el lugar número 21 en ventas con \$37.896 millones.

Es, además, un consorcio industrial con varias subsidiarias y posee acciones en otras sociedades incluyendo el sector financiero, así: es dueña del 95% de las acciones de textiles Panamericanos S.A. (PANTEX) y de textiles la Esmeralda S.A.; posee el 46% del capital de la Empresa Textil del Río S.A. y el 47% del capital de la compañía de Financiamiento Comercial S.A.; además, es dueña de Diversificadora Industrial de San Pedro S.A. (47%) y de Textiles Espinal S.A. (23%) y en Enka de Colombia tiene el 6%. Además posee acciones en otras empresas como Fabrisedas (28%), Caribú Internacional S.A. (12%); Fábrica de Textiles del Tolima S.A. y Tablemac S.A.

LA CRISIS

Como resultado de malos manejos administrativos, conjugados con la crisis económica de los años 80, la empresa entró en el terreno de la insolvencia; la aquejaba el fardo de una enorme deuda que exigía la destinación de gran parte de los ingresos para cubrir los gastos de capital y las amortizaciones.

Tales circunstancias la obligaron a declararse en concordato y a limitarse en la cancelación de los dividendos ya decretados a los accionistas de entonces.

En 1982 el grupo Colombia, uno de sus principales accionistas, fue intervenido por el gobierno y debilitó, en consecuencia, el poder que había ganado en la junta directiva. A esta altura se procedió a poner en práctica el mecanismo de "democratización" de las sociedades anó-

nimas aprobado durante el gobierno de Betancurt, poniendo en circulación una abultada emisión de acciones que fueron vendidas directamente al público a \$7 pesos, y modificó la correlación de fuerzas en la asamblea de accionistas, restándole poder a los hombres de Félix Correa, cabeza del grupo intervenido. Esta operación hizo caer el valor de la acción a \$11 pesos en 1982, y a \$4 y \$3,80 pesos en 1983 y 1984, respectivamente. En este momento FABRICATO se declaró en concordato y llamó a concurso de acreedores.

EL CONCORDATO

Una inusual crisis financiera se produjo entre 1981 y 1982, la que determinó que la administración decidiera, el 12 de abril de 1983, declarar el Concordato Preventivo Obligatorio; posteriormente, el 26 de julio de 1985 se firmó el Acuerdo con vigencia de 12 años.

La declaratoria de Concordato apuntaba a otro objetivo diferente que solucionar el problema de iliquidez por el que atravesó en los inicios de la década. Esto lo da a entender el hecho de que las inversiones en acciones de otras empresas no fue-

ron puestas a la venta para la obtención de los fondos necesarios para atender sus obligaciones con los acreedores.

En el informe financiero correspondiente a 1987, la Junta Concordataria empezaba con esta noticia:

"Es especialmente grato registrar la terminación anticipada del concordato y el regreso de la compañía a la plena normalidad estatutaria".

Peero, ¿por qué esta decisión? La misma Junta daba su propia versión de los hechos:

"Fue posible gracias a los buenos resultados de los ejercicios de 1985, 1986 y 1987; al manejo cuidadoso de la tesorería y a la buena inversión de los recursos disponibles; la expedición de la Resolución 47/87 de la Junta Monetaria, que permitió el pago anticipado y el giro al exterior de las

deudas en moneda extranjera y finalmente por la aceptación de los acreedores, por unanimidad, en la asamblea concordataria que se reunió en esta ciudad el 23 de febrero pasado (Medellín, en 1988 n. B.P.).²

Es interesante encontrar un caso como el de FABRICATO, que venía de arrojar pérdidas por \$112 millones de pesos en 1981 las cuales se elevaron a \$1.272 millones en 1982, para cinco años más tarde presentar \$5.279 millones de pesos de utilidades. En verdad "el concordato fue muy necesario y conveniente", por varias razones:

- Debido a su importancia en el mercado nacional y al problema del desempleo que obligó al gobierno a intervenir.

- Los acreedores compuestos en gran parte por el sector financiero tradicional.

- La flexibilidad de los proveedores, interesados en garantizar su continuidad.

- Los distribuidores que derivaban de ella sus ingresos.

■■■■■
La posición de esta empresa en el sector textil y en la industria colombiana es destacada. Con Coltejer y Tejicóndor participan del 70% de la producción de tejidos planos de algodón en el país y en el 50% de la industria textil.
■■■■■



- Los clientes quienes mantenían hacia la empresa cierta fidelidad.

- La comunidad (mediante la vinculación de nuevos accionistas).

- Los trabajadores obligados por las circunstancias a mantener su empleo.

Fabricato reorientó su producción al mercado mediante la puesta en práctica de las siguientes estrategias:

- Mejor calidad y mejores acabados.

- Fabricación de productos de moda, con versatilidad y tirajes cortos.

- Mejoró las relaciones con los distribuidores a partir de la puesta en marcha del programa "clínica de ventas".

Debido a que su posición oligopólica le garantizó durante muchos años la reproducción del capital, abandonando su preocupación por la modernización que la había caracterizado en sus etapas iniciales, Fabricato perdió capacidad competitiva a nivel internacional e incluso en el mercado nacional, que fue cubierto por textiles de contrabando más baratos y de mejor calidad.

Por eso se vio presionada a dar un salto en la esfera de la modernización y actualización tecnológica, invirtiendo \$16.920 millones de pesos durante los últimos 4 años.

El acuerdo concordatario se hizo con el 98% de los acreedores. En ningún momento dentro del proceso se presentó el concurso de los representantes de los trabajadores cuyas acreencias con la firma eran las más importantes.

Otras acreencias de menor peso en el pasivo fueron \$60 millones con la Corporación Financiera Colombia S.A. respaldados con títulos y valores, y otra, un pagaré firmado contra Financiera Colombia S.A. por valor de \$45.615.000 que la junta directiva resolvió desconocer por "li-

tigiosas" aprovechando la circunstancia de que el grupo financiero Colombia fue golpeado por la crisis y el Estado lo intervino.

Se pueden agregar entonces más de 105 millones de pesos a las fuentes de financiación durante el período analizado.

Casi el 40% de las acreencias de FABRICATO correspondían a obligaciones adquiridas con sus trabajadores, de los cuales \$1.010 millones correspondían a cesantías y \$5.657 millones eran pensiones de jubilación por amortizar (ver cuadro 1).

En el período concordatario se pusieron en práctica importantes medidas de carácter contable que ajustaban los mecanismos de costeo al proceso inflacionario. Fue así como:

"Durante 1987 y con el propósito de uniformar el método de valoración de sus inventarios totales, la compañía cambió el método de valorizar sus inventarios de productos en proceso y materiales de consumo en almacén que era el de costeo promedio, por el método de último en entrar primero en salir (UEPS o LIFO), el cual era utilizado en 1986 para valorizar los inventarios de mercancías terminadas y materias primas.

Este cambio fue hecho debido a que la administración consideró que el método UEPS (Sic) es preferible ya que con él se reflejan más claramente los resultados de sus operaciones al comparar costos corrientes contra ingresos corrientes y permite reponer los inventarios a precios actuales.³

Otra medida de carácter contable aplicada, fue la introducción, para efectos fiscales, del método de depreciación flexible que obligó a la empresa a constituir una reserva (de



\$704'000.000 de pesos en 1987) de las utilidades no distribuible, equivalente al 70% de la diferencia entre la depreciación para efectos tributarios y la tomada para los efectos de los estados financieros de dicho período.

Una última medida financiera puesta en práctica fue la revalorización de activos, maquinaria y equipo, inversiones, etc. con la intención de aumentar la cuenta de patrimonio, además, por supuesto, de actualizar las pólizas de seguros.

Desde luego, la razón de endeudamiento en el balance de 1987 muestra una sustancial mejoría respecto a la que presentaba 10 años atrás, pero téngase en cuenta que \$13.825 millones son el resultado de la revalorización de activos que constituyó una forma ficticia de incremento como efecto de los cambios efectuados sobre el papel.

Es importante señalar que el 51.5% de las acreencias reconocidas por la Junta Concordataria, excluyendo los pasivos con los trabajadores, se acumulaban con los bancos: Bogotá, Industrial Colombiano y Ganadero; otro 30% lo debían a los bancos Cafetero, Popular, Comercial Antioqueño y Colombia.

LA GESTION FINANCIERA
Fueron varias las razones que contribuyeron al buen desempeño de FABRICATO durante el período concordatario; en el informe de 1987 se destacan por su efecto las siguientes medidas:

LA GESTION FINANCIERA

Fueron varias las razones que contribuyeron al buen desempeño de FABRICATO durante el período concordatario; en el informe de 1987 se destacan por su efecto las siguientes medidas:

- La venta de activos fijos no necesarios por más de \$727 millones de pesos.

- Los descuentos obtenidos por el pago anticipado de préstamos a los acreedores extranjeros, equivalentes a \$592 millones de pesos (US\$ 227.505).



Cuadro 1

FABRICATO COMPARACION ESTADISTICA DE LOS ULTIMOS 12 AÑOS

	1990	1989	1988	1987	1986	1985	1984	1983	1982	1981	1980	1979	1978
RESULTADOS DE OPERACION													
Ventas netas (millones de \$)	86,146	66,604	48,508	37,897	26,818	17,707	14,509	9,779	7,919	8,508	7,085	5,887	4,829
Exportaciones Direc. e Indirec. (miles de US\$)	7,830	5,980	2,788	9,937	11,709	9,646	10,500	11,291	9,585	19,199	24,548	26,258	21,230
Utilidad o pérdida neta (millones de \$)	6,922	5,218	5,025	5,279	3,049	1,883	1,114	(711)	(1272)	(112)	385	452	354
Dividendos causados (millones de \$)	4,505	3,465	3,400						32	410	401	306	228
ESTADOS FINANCIEROS (Millones de \$)													
Activo Circulante	39,418	32,991	26,894	20,008	18,724	15,032	9,745	6,155	5,799	5,199	5,423	4,517	3,190
Inversiones permanentes	3,356	2,304	1,630	875	783	744	666	656	656	667	684	633	487
Activo fijo neto	16,539	11,747	10,896	19,377	15,083	12,111	5,563	5,335	5,118	2,487	1,804	1,646	1,263
Otros activos	986	1,067	988	2,995	2,760	1,351	949	790	612	392	400	473	215
Total activos	124,426	107,854	86,390	43,255	37,350	29,238	16,923	12,936	12,185	8,745	8,311	7,269	5,155
Exigible a corto plazo	22,632	14,408	14,965	7,248	5,286	4,796	7,695	5,709	5,591	3,891	3,030	2,312	1,756
Exigible a largo plazo	18,370	17,750	11,207	11,312	14,678	12,190	5,050	4,220	3,494	2,777	2,708	2,191	1,402
Patrimonio	83,424	75,688	60,218	24,695	17,386	12,252	4,179	3,007	3,100	2,077	2,573	2,766	19,997
OTRA INFORMACION													
Acciones en circulación a diciembre/31 (miles)	114,390	144,390	144,390	133,573	133,573	133,573	133,573	127,401	87,994	62,086	62,086	62,086	51,739
Valor acción en bolsa a diciembre/31	171	150	139	175	54	7	4	4	12	31	26	42	40
Salarios y prestaciones (Millones de \$)	11,383	17,934	14,408	11,209	8,825	5,982	5,460	4,329	4,088	3,501	2,750	2,323	1,646
Número de trabajadores a diciembre/31	4,523	4,501	4,562	5,849	5,807	5,487	5,584	5,620	6,111	7,131	7,928	8,473	8,691
Horas-hombre para producir 1.000 kg de hilaza	ND	ND	ND	12,4	12,9	14,5	14,9	17,9	17,5	16,2	16,1	15,5	15,0
Horas-hombre para insertar 1.000 km de trama	ND	ND	ND	11,5	12,0	12,6	13,5	15,5	15,6	16,6	17,9	17,0	17,1
Directivos	48	60	48										
Remuneración promedio de los directivos	12,0	7,9	6,9										



- Ingresos generados por inversiones oportunas en 1987 que ascendieron a \$1.119 millones de pesos en el año.

- El cuidadoso manejo de la cartera que llegó a 75.3 días en promedio.

- El manejo de los inventarios de materias primas y repuestos en "su nivel más conveniente".

A partir de 1988 se pusieron en práctica dos medidas muy importantes para la captación de fondos:

- La venta de un importante paquete de acciones que se guardó en reserva durante los peores años de la crisis y que fueron vendidas logrando una excelente prima de colocación.

- La emisión de bonos por 4 mil millones de pesos colocados en el mercado financiero en un plazo relativamente corto.

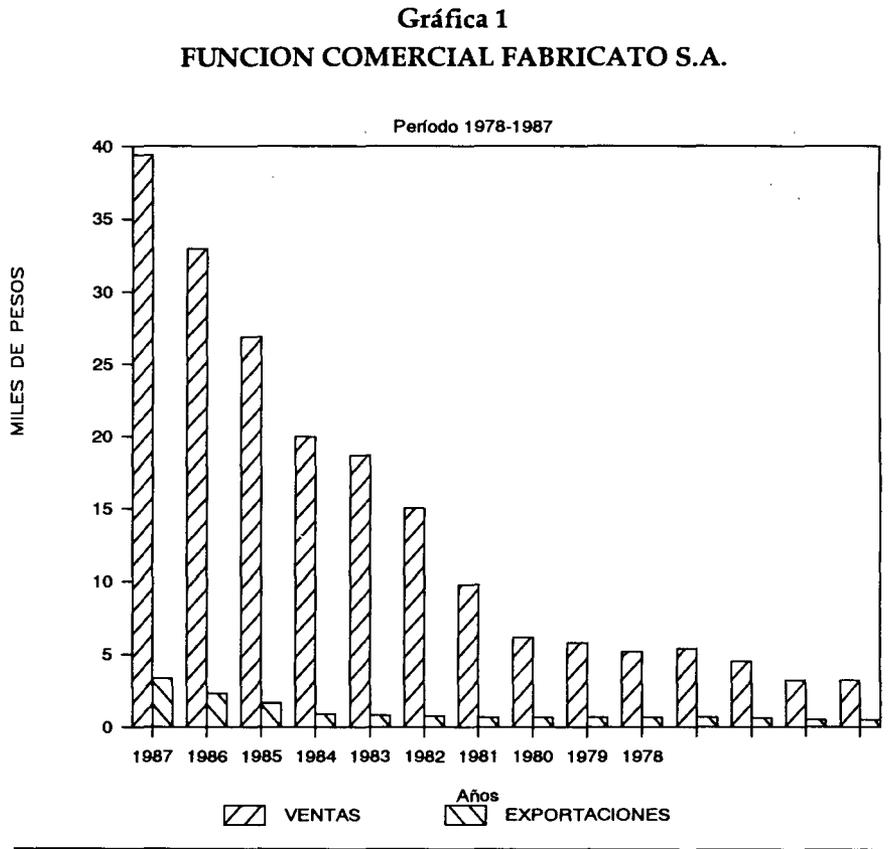
En los informes apenas se menciona otra causa de gran importancia:

La suma de salarios no pagados desde abril de 1983 a los trabajadores que permanecieron en la empresa, correspondientes al aumento pactado en la convención colectiva de 1982, y, desde luego, la disminución en los gastos de mano de obra al mermarse la planta de personal de 8.691 trabajadores en 1978 a 5.174 en 1987,⁴ (cuadro 2).

VENTAS

La evolución de la función comercial en el período analizado, se presenta en el cuadro 1 al que corresponde la gráfica 1.

Indudablemente el mejoramiento de la situación financiera obedeció a un crecimiento notable de las ventas en el mercado nacional, al pasar de \$4.829 millones de pesos en 1978 a \$33.877 millones en 1987, es decir, un incremento de 1.430% en 10 años. Las cifras corresponden aproximadamente al 35% de la industria textil en el mercado nacional.



EXPORTACIONES

La crisis por la que atravesó la economía mundial en el primer quinquenio de los 80 afectó las operaciones internacionales de muchas empresas colombianas; FABRICATO no fue la excepción, si bien las ventas en el exterior en 1979 alcanzaron una cifra de US\$26 millones, en 1987 no se lograron exportar los \$10 millones de dólares, es decir, el 38% de lo que se exportó 8 años atrás, y en 1988 llegaron a su nivel más bajo de la década: US\$2.788.000.

Todo hacía pensar que en 1988 las exportaciones irían a mejorar. La empresa necesitaba más dólares para cancelar las millonarias inversiones en maquinaria, hechas durante los tres últimos años pero ¡vaya fiasco!... no se recuperan.

Los informes son supremamente pobres en dar explicaciones al respecto, se esperaba que los mercados externos respondieran a la política

de devaluación del peso, superior a la del dólar. Incluso se manifiesta la preocupación de las directivas de que no se pueda responder positivamente a la política de apertura económica. Esto obliga a pensar que hace falta una estrategia mucho más audaz para penetrar los mercados centroamericanos, las Antillas y los países del Pacto Andino, previos estudios de los gustos y las tendencias de los consumidores.

Durante 1990 las ventas en el mercado nacional ascendieron a \$86.1 millones de pesos; en contraste, las exportaciones llegaron a US \$7.8 millones.

LA PRODUCTIVIDAD

Para el primer semestre de 1988 se programó el montaje de una moderna planta de hilatura del tipo "Open-End" que trabaja con rotores de alta velocidad (100.000 rpm) completamente automatizado y te-



lares Zulser para anchos de 150 cm controlados automáticamente. La hilatura por rotor es la más moderna tecnología para la producción de hilazas y significó un importante avance dentro del proceso de modernización, completando un total de 3.768 rotores, con capacidad para producir 4.200 toneladas de hilo por año. Dichos rotores se complementaron con 12 cardas de alta velocidad con cabida para 4.326 ton/año.

Los equipos vinieron aparejados con un contrato de asistencia técnica suscrito con KoechLin Baumgartner & Cie. KBC de Alemania que "como es natural se ha extendido...a aquéllas de las (sic) filiales propiamente textiles" que han participado en el programa de modernización principalmente en tintorería y acabados.

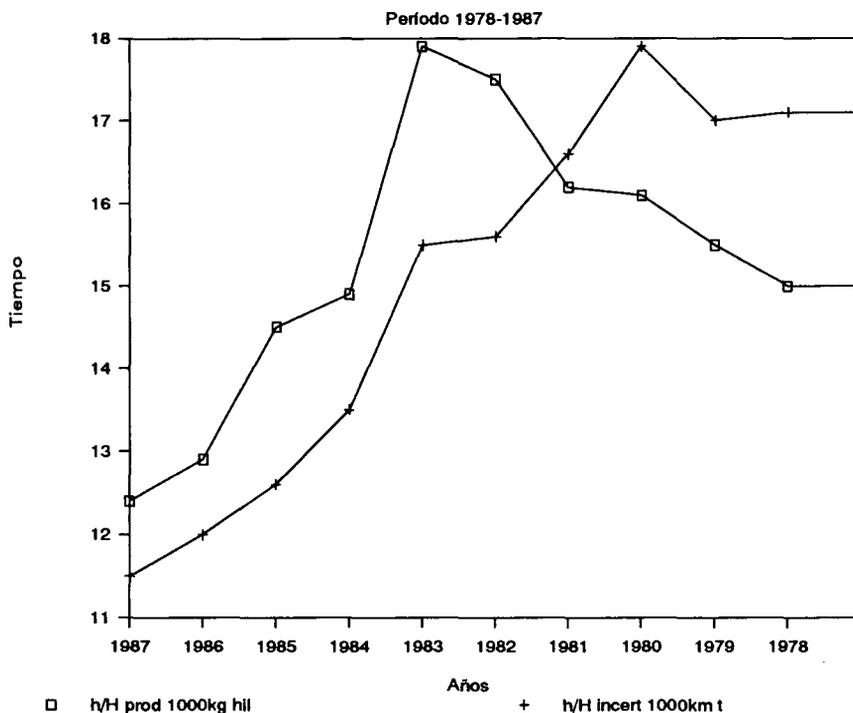
En la gráfica 2 se puede apreciar el comportamiento de algunos de los principales índices de productividad calculados por la administración de la empresa.

Como puede apreciarse, en 1978 se necesitaban 15 horas/hombre para producir 100 kg de hilaza; en 1983 se elevaron a 17.9 horas a pesar de que el personal ocupado había disminuido notablemente, de 8.691 trabajadores a 5.620 en los mismos años; pero a partir de 1984, este índice comienza a mejorar paulatinamente hasta situarse en 11.5 en 1987.

También puede verse que el tiempo requerido para insertar 1.000 km de trama, que fue 17.1 horas en 1978, se elevó a 17.9 horas en 1980 no obstante haberse reducido el personal de 8.691 trabajadores a 7.928. Sin embargo, a partir de 1981 este índice comienza a mejorar permanentemente hasta llegar a 11.5 horas en 1987. Significa esto que se emplean 6.4 horas menos para insertar la misma longitud de hilo que 8 años atrás.

Se espera que en 1988 y subsiguientes el índice de productividad para producir 100 kg de hilaza siga mejorando sobre todo cuando co-

Gráfica 2
FUNCION PRODUCTIVIDAD FABRICATO S.A.



mience a funcionar la maquinaria "Open-End" o hilatura por rotores, completamente automatizada.

DE LA ESTRATEGIA DEL CAPITAL AL CAPITAL DE LA ESTRATEGIA

En 1978 se manifestó en la esfera de los negocios un auge sin precedentes: la insurgente nueva burguesía paisa irrumpía en el campo del capital especulativo (financiero). En la Bolsa de Valores aparecieron nuevos grupos financieros agresivos, fortalecidos con las inyecciones de dólares al parecer procedentes de las exportaciones clandestinas de cocaína, marihuana y otras yerbas. De la noche a la mañana, grupos advenedizos "lavarón dólares" en inversiones de valores bursátiles y desplazaron, merced a la adquisición del paquete de control, a notables miembros de familias tradicionales antioqueñas en el manejo de prestigiosas empresas.

EL MANEJO DEL PRECIO DE LA ACCION

En 1977 y en 1978, la acción de FABRICATO en el mercado valía \$40 pesos (y su valor intrínseco se situaba en una cifra cercana a \$38.6), ver (cuadro 1) y se decretó un dividendo de \$4,39 pesos por acción. Había en circulación 51 millones de acciones en poder de 11 mil accionistas; mediante diferentes operaciones el grupo Colombia adquirió un paquete importante, se apoderó de 5 escaños en la Junta Directiva e impuso a sus agentes en puestos clave del aparato administrativo, con acceso a valiosa información.

Maniobras especulativas en la bolsa hicieron bajar el precio de la acción de \$42 pesos en 1979 a \$26 pesos en 1980; con la intención de mejorar la posición se decretó aumentar el dividendo, lo que descapitalizó más la empresa, que venía perdiendo posiciones en el mercado



nacional e internacional.

Posteriormente, en 1983, hubo la emisión voluminosa de acciones puestas directamente en el mercado a \$7 pesos, operación que hizo bajar el precio de la acción en bolsa a \$4.

En 1986 el precio de la acción se puso por encima de todos los niveles históricos, 54 pesos, y la perspectiva era al alza; en 1987 el precio de la acción en el mercado alcanzó los \$175 pesos, una cifra cuatro veces arriba del nivel logrado en 1979 (\$42.00) y 46 veces más que el menor nivel alcanzado (\$3.8).

Entre 1978 y 1982, los 11 mil accionistas de FABRICATO devengaron \$1.377 millones de pesos en forma de dividendos, es decir más de 8 veces el capital suscrito y pagado que apenas llegaba a \$167 millones de pesos.

Como apunte de antología, que da una idea sobre la largueza con que la administración manejó el negocio, se puede mencionar el hecho de que los dividendos pagados durante 1980 ascendieron a \$401 millones, en tanto las utilidades fueron \$385 millones; y en 1981, habiéndose generado pérdidas por \$112 millones, se decretaron dividendos por valor de \$410 millones.

Desde luego ninguna empresa está en condiciones de soportar tales ritmos de descapitalización.

Entre 1988 y 1990 ha repartido en forma de dividendos la suma de \$11.370 millones de pesos en tanto que sólo ha recibido aportes de nue-

vos accionistas por valor de \$2.179 millones.

Al cabo de cinco años los inversionistas que compraron acciones a \$7 pesos multiplicaron su inversión por 25 y a los viejos accionistas que hacía ocho años tenían certificados por valor de \$40 pesos, le fueron multiplicados por cuatro. ¡Excelentes resultados para los especuladores de bolsa!

SALARIOS AHORRADOS POR DESPIDO DE PERSONAL

Por otro lado, el obrero global bajó su participación en la empresa al disminuir, entre 1978 y 1982, en 2.580 trabajadores pasando de 8.691 a 6.111. Estos despidos generaron malestar y suscitaron atentados dinamiteros contra las instalaciones de la empresa.

Se decía atrás que la principal fuente de financiación de FABRICATO durante el período analizado fue la suma de salarios ahorrados como consecuencia del despido paulatino de trabajadores.

Si las cifras ahorradas en salarios entre 1979 y 1984, se hubieran depositado en una corporación financiera a una tasa del 30% anual, al finalizar el período 1984, se habría aumentado el capital en más de \$4.141 millones de pesos.

A esta cifra se deben agregar \$80 millones 928 mil pesos correspondientes al ajuste convencional de 1982 (que equivalen a \$14.400 pesos por trabajador) que quedó pendiente

NOTICIAS INTERNACIONALES

CONVENIO PACTO ANDINO UNIVERSIDAD NACIONAL

La Universidad Nacional de Colombia y la Junta del Acuerdo de Cartagena suscribieron un convenio cuyos objetivos esenciales son promover, divulgar y realizar programas de formación y consultoría sobre la productividad.

La ejecución de dicho convenio ha permitido un proceso de consolidación de un grupo interdisciplinario cuyos objetivos, sobre temas relacionados con la calidad y la productividad, son:

- a) Optimizar el uso de recursos existentes en universidades, asociaciones, empresas, gobierno y cualquier otra institución, nacional o internacional, dedicada a la productividad.
- b) Coordinar y prestar asistencia técnica.
- c) Realizar programas de formación y capacitación.

Para lograr dichos objetivos se han iniciado trabajos de consolidación de bases de datos sobre diferentes aspectos.

El Primer seminario internacional sobre calidad y productividad, Convenio Universidad Nacional-Junta del Acuerdo de Cartagena, se realizará en el Centro de Convenciones de la Universidad Nacional. Santa Fé de Bogotá, de septiembre 4 al 13 de 1991.

Cuadro 2
DISTRIBUCION DEL CAPITAL SEGUN TIPO DE ACCIONISTA
(diciembre 31/90)

Clase de Accionista	#acc/s	%	#acc/ts	%
Soc. anónimas y asim. Nales	68.925	47.7	66	0.1
Soc. Ltda. y asim. Nales	26.656	18.5	173	0.5
Sociedades Extranjeras	76	0.05	12	0.0
Inversionistas Institu.	8.463	5.9	40	0.1
Entidades Públi. y otros	2.229	1.5	163	0.4
Personas Naturales	38.039	26.3	44.716	99.0



te desde abril de 1983, los que, suponiendo la misma tasa de interés, para fines de 1984 se habrían incrementado a \$136 millones 768 mil pesos.

Resumiendo, el efecto de la reducción de salarios por despido de personal y la suma salarial no pagada hasta 1984, proporcionó a FABRICATO el capital de \$4.278 millones de pesos (\$4.141 + \$136), que se constituyó en el fondo para pagar los dividendos decretados entre 1978-82 e iniciar, a partir de 1985, las inversiones en maquinaria y equipo que ascendieron a la suma de \$3.838 millones de pesos.

En 1982 los salarios y prestaciones sociales por trabajador ascendían a \$ 610 mil pesos anuales. Si la empresa se hubiera ajustado a la convención colectiva, esta cifra hubiese llegado en 1983 a \$756 mil pesos por persona.

El recorte del 6% significó la reducción de \$14.400 por persona al año que le reportaron a FABRICATO retener casi \$81 millones de pesos que por ley le pertenecían a los trabajadores. Si esta suma se hubiera colocado en un depósito a término a una tasa del 30% anual, ascendería en 1987 a la suma de \$300.5 millones de pesos.

En el informe de pérdidas y ganancias de 1987 aparece la cifra de \$332.3 millones en la cuenta "Resultados Extraordinarios y Ajuste Convencional" que se supone correspondera al mismo concepto, como consecuencia de haber aplicado una tasa de interés mayor que la que aquí se ha supuesto.

La política de reducción de personal no ha cesado, aunque entre 1989-1990 hubo un ligero aumento (22 trabajadores) en la planta de personal.

Como puede observarse, los trabajadores de FABRICATO, tanto los actuales como los jubilados proporcionaron una significativa fuente de capital, pero, como ocurre en este tipo de empresas, a ellos no se

les consultan para nada las decisiones tomadas. Pero tal es el grado de enajenación ideológica de la fuerza laboral que tampoco exigió presencia en la Junta Concordataria.

APORTES DE NUEVOS ACCIONISTAS
El objetivo de toda emisión de acciones en una empresa es proporcionar capital, a largo plazo, sin ningún costo.

Entre 1982 y 1984 se realizaron ventas de 71.4 millones de acciones, que proporcionaron ingresos por \$319 millones de pesos; de éstos, \$57 millones corresponden a recaudos según el valor nominal y el resto a prima por colocación.

Recuérdese que estas acciones fueron vendidas a \$7 pesos y al cabo de cinco años elevaron su precio en bolsa a \$175 pesos, es decir se multiplicó por 25.

De estas emisiones la empresa dejó en reserva más de 12 millones de acciones que puso en venta en 1989 a un precio de \$155 pesos cada una; al ser vendidas en su totalidad proporcionaron ingresos de \$1.860 pesos.

Por otra parte, los socios, hasta el 31 de marzo de 1988, aportaron \$1.477 millones de pesos que representaban apenas una quinta parte de la suma adeudada a los trabajadores.

CONCENTRACION ACCIONARIA
Ahora, ¿cómo estaban distribuidas

las acciones? Uno de los más recientes informes de la Comisión Nacional de Valores señala que el 99.9% de los accionistas posee el 49.5% de las acciones, en contraste, el 0.01% de accionistas (los 9 más importantes) es dueño del 50.5% de las mismas. Existe pues un núcleo poderoso de 10 accionistas, en su mayoría sociedades anónimas, que maneja el 53.1% del total de acciones.⁵

Desde el punto de vista democrático, 45.170 accionistas de esta empresa tienen un peso insignificante en las asambleas a pesar de poseer un paquete de 49 millones de acciones, que equivalen al 49.5% del total de acciones suscritas y pagadas.

Así por ejemplo, en marzo 19/90 se reunió la asamblea ordinaria de accionistas con la asistencia de más de 150 (menos de la mitad de los que asistieron el año anterior), sin embargo, sólo 11 de los asistentes acumulaban la representación de 76.4 millones de acciones, lo que daba el poder decisorio al 7% de los asistentes. También carecen de importancia en las asambleas los 4.500 trabajadores que poseen 1.016.603 acciones y constituyen su principal acreedor y, como ya se había mencionado, no fueron tenidos en cuenta para la aceptación ni la terminación del acuerdo concordatario.

La emisión de acciones autoriza-

Cuadro 3
CONCENTRACION ACCIONARIA / SEGUN PAQUETE
(a diciembre de 1990)

Rango	#acciones	%	No.acc/tas	%
De 1 a 1.000	4.443	3.1	41.580	92.5
De 1.001 a 5.000	5.292	3.7	2.294	5.1
De 5.001 a 10.000	4.046	2.8	555	1.1
De 10.001 a 50.000	12.229	8.5	594	1.2
De 50.001 a 100.00	5.092	3.5	70	0.1
De 100.001 a 500.00	9.894	6.8	45	0.0
Más de 500.001	103.392	71.6	32	0.0
Total	144.390	100.0	45.170	100



Cuadro 4
PRINCIPALES ACCIONISTAS
(a diciembre de 1990)

Nombre del Accionista	# de acciones	Participación
Cía. Suramericana de Seguros	14.725	10.2
Cía. Nacional de Chocolates	13.322	9.2
Harinera del Valle	9.539	6.6
Cementos del Valle	7.404	5.1
Suramericana de Capitalización	6.834	4.8
Federación Nacional de Cafeteros	6.044	4.1
Suramericana de Seguros de Vida	5.198	3.6
Gilseguros Ltda.	5.002	3.4
Corporación Financiera del Valle	4.839	3.3
Colorquímica S.C.A.	4.033	2.8

da por la Comisión Nacional de Valores según Resolución MD-AN/000080 del 29 de marzo de 1988, fue ofrecida preferentemente a los antiguos dueños los cuales tenían derecho a suscribir el 9% de las acciones poseídas a la fecha, es decir, que para comprar una acción se deberían tener 12.

Pero esta operación hizo bajar el precio de la acción en bolsa, lo que obligó a los pequeños inversionistas a vender haciéndolo bajar mucho más (\$139 pesos). A partir de allí se decretaron dividendos de 24 pesos anuales por acción y el precio de la acción volvió a subir quedando en \$171 pesos al 31 de diciembre de 1990.

Debido al grado de concentración que prevalecía era previsible que los socios mayoritarios se apoderasen del nuevo paquete, es decir, que los 10 accionistas más grandes adquiriesen casi el 50% de la nueva emisión.

Es probable que una parte considerable de los 41.580 accionistas que tienen menos de 1.000 acciones jamás se harán presentes en las asambleas, teniendo en cuenta que a éstas no ha asistido, en el período analizado, una proporción mayor al 80% de las acciones suscritas y pagadas, lo que significa que los accionistas mayoritarios

Entre 1988 y 1990 se ha repartido en forma de dividendos la suma de \$11.370 millones de pesos en tanto que sólo ha recibido aportes de nuevos accionistas por \$2.179 millones.

se fortalecerán más en las asambleas.

Además, no tienen por qué preocuparse, pues el artículo 35 de los estatutos exige la presencia de sólo el 30% de las acciones representadas para que exista quórum.

De la misma manera, el 98% de los accionistas que son personas naturales y que concentran el 26.3% del capital, carecen de importancia frente al poder de los representantes de 66 sociedades anónimas que concentran el 47.7%, esto desde luego ha sido percibido por aquéllos teniendo en cuenta que su número se redujo en 6.600 entre 1987 y 1990.

CONCLUSIONES

El caso de FABRICATO S.A. pone en evidencia varias cosas:

1. La paradoja de ciertos Acuerdos Concordatarios en los que aunque la ley reglamenta que los trabajadores deben ser los primeros atendidos (créditos privilegiados) como poseedores de derechos adquiridos con la empresa (cuentas de cesantías, pensiones de jubilación y otras) éstos no se manifiestan durante el proceso de negociación.

2. Este caso pone en evidencia la necesidad de reformar la Sociedad Anónima en su concepción; actualmente excluye la fuerza laboral de la participación en la toma de decisiones, en contraste con las nuevas tendencias administrativas que privilegian la cogestión para lograr mejores resultados en la puesta en práctica de programas de mejoramiento de la productividad y de la calidad.

3. La necesidad de introducir reformas sustanciales a la ley de sociedades para garantizar la democracia y la representatividad de las personas naturales accionistas y los trabajadores en la junta directiva. En primer lugar en el sentido que los estatutos de las Sociedades Anónimas abiertas neutralicen el poder de los accionistas mayoritarios cuando se trate de personas jurídicas, mediante la obligatoriedad de otorgar poder sobre el 10% de las acciones poseídas en favor del representante de los trabajadores accionistas.

Y en segundo lugar, incrementando el tamaño de las juntas directivas, con la presencia de un trabajador, elegido por ellos mismos del modo que convengan para un período de dos años.

NOTAS

¹Revista *Progreso*, enero-febrero, 1978.

²FABRICATO, informe 1987, pág. 3.

³Op. Cit., pág. 33.

⁴Op. Cit., pág. 29.

⁵Hojas de trabajo de la Comisión Nacional de Valores.