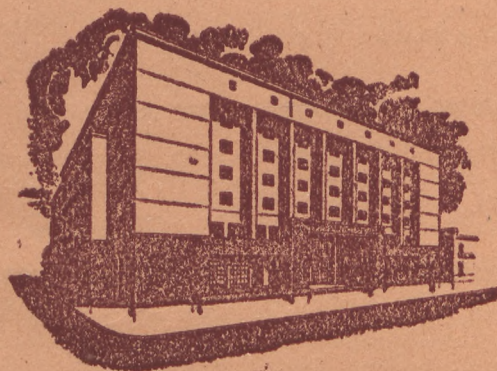


**REVISTA DE LA  
BOLSA DE  
COMERCIO**

*Cámara Nacional de Comercio*



JULIO 1949

Año LI

MONTEVIDEO

Nº 7

# AUTORIDADES

## **CAMARA NACIONAL DE COMERCIO:**

Presidente: Sr. Numa Pesquera; Vicepresidente 1º: Sr. Alfonso Carrau; Vicepresidente 2º: Sr. Pedro P. Pérez Marexiano; Vocales: Señores José Aldao, José Brunet, Alberto Castells, Eduardo Cassarino, Luis Caubarrere, Alfredo Deambrosis, Manuel Lussich Nin, Juan C. Pastori, Francisco Podestá Miláns, Luis Puig, Daniel Sagrera, Carlos Sanguinetti, Ing. Carlos Vegh Garzón; Asesor Letrado: Dr. Arturo Lerena Acevedo; Gerente: Sr. Héctor M. Carrera; Secretario: Sr. Julio Bayce.

## **COMISIONES INTERNAS DE LA CAMARA NACIONAL DE COMERCIO:**

### **COMISION ADMINISTRATIVA:**

Presidente: Sr. Numa Pesquera; Vocales: Sres. José Brunet, Alfonso Carrau, Daniel Sagrera y Carlos Sanguinetti;

### **COMISION DE MARCAS DE FABRICA:**

Presidente: Sr. Luis Caubarrere; Vocales: Sres. José Aldao, Alberto Castells, Juan C. Pastori y Ricardo Artagaveytia.

### **COMISION DE REVISTA:**

Presidente: Sr. José Brunet; Vocales: Sres. Manuel Lussich Nin, Pedro P. Pérez Marexiano e Ing. Carlos Vegh Garzón.

## **ASOCIACION DE CORREDORES DE LA BOLSA DE COMERCIO:**

Presidente: Sr. Pedro P. Pérez Marexiano; Vicepresidente: Eduardo Martín Valdez; Secretario: Juan Carlos Pastori; Tesorero: Julio C. Roldós; Contador: Ricardo Fórcella; Vocales: Víctor Paullier (hijo), Héctor Pesce.

## **ASOCIACION DE IMPORTADORES Y MAYORISTAS DE ALMACEN:**

Presidente: Sr. Tomás Garrido; Vicepresidente: Sr. León Peyrou; Secretario: Dr. Juan C. Quagliotti; Tesorero: Sr. Ricardo Ferrés; Vocales: Sr. Valentín Martínez; Sr. Román Dabezies y Sr. Roberto Vignale.

## **ASOCIACION DE MAYORISTAS IMPORTADORES DE TEJIDOS Y ANEXOS:**

Presidente: Sr. Krikor Bergamali; Vicepresidente: Sr. Juan C. Blanco Wilson; Secretario: Sr. Alberto Larrieux; Pro Secretario: Sr. Antonio Frugoni Crescio; Tesorero: Sr. Francisco R. Carlisle; Vocales: Sres. Julio Theoduloz y Pedro Garino y Brusco.

## **CORPORACION DE TENEDORES DE TITULOS Y ACCIONES:**

Presidente: Ing. José Serrato; Vicepresidente: Sr. Horacio Mailhos; Secretario: Sr. Francisco Podestá Miláns; Prosecretario: Sr. Jose Ameglio Berriol; Tesorero: Sr. Mario Morató; Vocales: Sr. Guillermo Barreiro y Sr. Jorge Mac Lean.

## **GREMIAL DE REPRESENTANTES DE FIRMAS DEL EXTERIOR:**

Presidente: Sr. Mario C. Isola; Vicepresidente: Sr. José Luis Cuenca; Secretario: Sr. Enrique A. Schroeder; Vocales: Señores: Esteban Muracciolo y Abelardo Dutra Miranda.

## **CAMARA GREMIAL DE EXPORTADORES DE ARENA Y PIEDRA:**

Presidente: Sr. Mario C. Fullgraff; Vicepresidente: Sr. Ricardo Maffei; Secretario: Ing. Juan P. Ribas; Vocales: Tomás Walker y Lorenzo Ferrando.

# REVISTA DE LA BOLSA DE COMERCIO

*Cámara Nacional de Comercio*

DIRECTOR RESPONSABLE  
Héctor A. Carrera - Misiones 1400

DIRECCION TELEGRAFICA DE LA BOLSA DE COMERCIO  
Y CAMARA NACIONAL DE COMERCIO "BOLSA"

Montevideo, Julio de 1949

Año LI N.º 7

## SUMARIO

	Págs.	Los impuestos creados por la ley del 2 de julio	15
Las conclusiones del Ciclo y su influencia en la defensa de los intereses del país	4	Exportaciones de lanas y cueros	16
Manifestaciones de Presidente de la Cámara sobre el Ciclo	6	Sobre el Decreto de Congelación de Precios	17
Síntesis de las conferencias del Ciclo	7	Amortizaciones realizadas	19
En el Ministerio de Hacienda	9	Mercado de Valores	20
La persecución fiscal al capital productivo	10	El permiso previo para importaciones	25
Monto de operaciones de Bolsa realizadas	11	Economía general y Mercado de Títulos	26
La escasez de azúcar y actuación de los importadores	12	Cuotas de exportación autorizadas	27
Bajan los precios en Francia	13	Ultimos precios de Deudas Externas	28
Los corredores de Bolsa y la ley de Presupuesto Docente	14	Mercado de Cambios	29
		Texto del nuevo Tratado del Comercio con Brasil	30
		Balances	34



# Banco de Londres

y América del Sud Limitado

ESTABLECIDO EN 1862

---

---

---

SUCURSALES EN:

ARGENTINA, PARAGUAY, CHILE,  
COLOMBIA, ECUADOR, GUATEMALA,  
NICARAGUA, PERU, EL SALVADOR,  
VENEZUELA, BRASIL, FRANCIA,  
ESPAÑA, PORTUGAL Y ESTADOS  
UNIDOS DE NORTE AMERICA

TODA CLASE DE OPERACIONES BANCARIAS  
ADMINISTRACION DE PROPIEDADES

CERRITO 402-422  
Y AV. AGRACIADA  
ESQ. VALPARAISO  
M O N T E V I D E O



SALTO - PAYSANDU - MERCEDES  
LONDRES: 6, 7, 8, Tokenhouse Yard, E. C. 2  
NEW YORK, 34 Wall Street.

---

---

---

(AFILIADO AL LLOYDS BANK LTD.)

---

---

---

# De-Simoni & Piaggio

Corredores de Bolsa y Cambio

ZABALA 147

MONTEVIDEO

J. C. De Simoni  
A. Piaggio - Hijo  
Gerardo Toiran  
O. Martínez  
J. M. Horjales  
D. A. Tirelli  
E. M. Lamolle

83226 Caja  
92166 Títulos  
84993 Import. y Despach.  
84991 Cambios  
84992 Exportaciones  
Dirección Teleg. DESIPIA

*Luis A. Langón*

CORREDOR DE BOLSA - CAMBIOS

TELEF. 89591  
DE 14 Y 30 A 17

PARTICULAR:  
CERRITO 640  
TELEF. 80740

*Carlos César Comas*

CORREDOR DE BOLSA

TOMAS DIAGO 817 TEL. 41.75.07  
RINCON 454 Esc. 316 TEL. 8.95.91  
TEL. 9.32.60

*Pedro Pérez Marexiano*  
*Juan Durán*

CORREDORES DE BOLSA Y REMATADORES

25 DE MAYO 440

TELEF. 8 41 28

*Ulises Bordabehere*

CONSTITUYENTE 1495

*Juan Carlos Bordabehere*

CORREDORES DE BOLSA

YI 1475

TELEF. 89591

*Castellanos - Jung y Cía.*

CORREDORES DE BOLSA

25 DE MAYO 481

TELEF. 87931/2

# LAS CONCLUSIONES DEL "CICLO INFLUENCIA EN LA DEFENSA

*Por separado publicamos en esta misma edición un sintético resumen general de las conferencias dictadas en el "Ciclo de la Opinión Económica", hasta el momento de entrar en máquina el presente número de nuestra revista, y transcribimos, además, las puntualizaciones que acerca de los objetivos y efectos de dicho ciclo ha estimado conveniente hacer el Presidente de nuestra entidad, Sr. Numa Pesquera.*

*Consideramos empero oportuno subrayar por nuestra parte determinados aspectos de esas conferencias, o mejor dicho de las conclusiones que de ellas puede extraerse, porque creemos necesario demostrar que no justifican de modo alguno la formulación de juicios pesimistas, o de aprensiones inquietantes acerca de la evolución de la economía nacional.*

*En primer lugar, como bien lo señaló el Sr. Numa Pesquera en el discurso a que hacemos referencia, es erróneo suponer que el mejor conocimiento de nuestras dificultades y hasta la pública advertencia de cualesquiera riesgos que amenazarán a nuestra economía, pueda significar un factor de alarma y menos de entorpecimiento para la adecuada organización de la defensa de nuestros intereses. Lejos de ello, en éste como en cualquier orden de previsiones, el conocimiento del peligro constituye un elemento primordial de la defensa. El enemigo a la vista es mucho menos temible que el emboscado; el prematuro diagnóstico, por sombrío que sea, es preferible al desarrollo insidioso de una dolencia oculta; y el escollo a flor de agua, por amenazador que aparezca, inquieta menos al navegante que el que se presume escondido bajo las olas.*

*Del mismo modo, señalar que determinados caminos pueden conducirnos a una crisis más o menos grave, o verificar que ciertos factores han de sernos desfavorables, no implica en absoluto engendrar ningún irrazonable temor e nel espíritu público, sino sólo divulgar el concepto de que es imperioso cambiar rumbos y adoptar normas de sensatez para precavernos a tiempo, evitando así los males que nos podrían alcanzar.*

*Tachar de imprudente la difusión de los reales términos de estos problemas y de las sugerencias constructivas que tienden a resolverlos, es tan equivocado como lo sería, frente a la amenaza de una epidemia, objetar la difusión pública de las previsiones sanitarias indispensables para combatirla, a pretexto de que su conocimiento pudiera tener un negativo efecto psicológico sobre la población.*

*Nuestro pueblo es inteligente, patriota y dotado de un alto nivel promedio de cultura. Con esos atributos, no hay por qué temer que la sola mención de la palabra "crisis" sea capaz de producirle pánico, y menos que el revelar la existencia de ciertos obstáculos, que es preciso evitar, pueda llevarlo a estrellarse ciegamente contra ellos.*

*En nuestro país la inmensa mayoría de los ciudadanos sienten y comprenden claramente la indisoluble vinculación de sus intereses privados con los de la colectividad nacional; y aunque haya algunos casos de excepción a esa regla, hasta los menos patriotas y más egoístas saben que, en el orden actual de nuestra organización económica, cualquier acto desatinado de su parte, cualquier arbitrio para beneficiarse a expensas del país en horas difíciles, se volvería a breve plazo en su mayor perjuicio, porque nadie en esta época puede eludir el cumplimiento de ciertas obligaciones fundamentales de solaridad económico-social.*

\* \* \*

*En cuanto al otro aspecto del tema que abordamos, esto es, al pretendido*

# DE LA OPINION ECONOMICA" Y SU DE LOS INTERESES DEL PAIS

carácter pesimista y alarmante atribuido a las conclusiones emanadas del Ciclo, diremos que ello es totalmente inexacto.

Es inexacto, en primer término, porque ninguno de los conferenciantes que han hablado hasta la fecha, han hecho predicciones que puedan considerarse alarmistas, sino que, por el contrario, como surge de los conceptos fundamentales cuya síntesis publicamos en las páginas siguientes, todos ellos han proclamado su plena confianza en la capacidad del país para superar cualquier obstáculo de tal índole. Puede decirse, incluso, que esta afirmación de confianza en la solidez de los fundamentos de nuestra economía ha sido, junto con las advertencias relativas a la necesidad de unificar las directivas en materia económica, de restringir los gastos y de modificar el régimen de los consejos de salarios, las principales conclusiones comunes que se encuentran en todas esas conferencias, dentro de la amplia diversidad de sus enfoques, criterios y puntos de vista.

Es inexacto, además, porque si se analizan en conjunto las argumentaciones expuestas en el ciclo, su significación resulta por el contrario alentadora, ofreciendo al mismo tiempo la indiscutible utilidad de esclarecer por lo menos en lo fundamental, una situación de incertidumbre que podría motivar muchos desconciertos y errores a la opinión pública.

Cierto es que a través de esas ilustradas exposiciones se percibe con mayor claridad el imperativo de introducir sustanciales enmiendas en nuestra política económico financiera, evidenciándose mejor los perjuicios que podría acarreararnos la persistencia en ciertas normas y directivas actuales, así como el peligro que ofrecen algunas actitudes negativas, como la del trabajo a desgano, que restringe y encarece el vital esfuerzo productivo.

Pero también es verdad que de esas conferencias surge, con más fundada valoración crítica, el conocimiento de la real solidez de los pilares básicos de nuestra economía. Nuestra moneda, con el excepcional respaldo oro del noventa por ciento; nuestra riqueza ganadera, que hoy es cualitativa y cuantitativamente mayor que nunca, y cuyos precios — que sólo han sido rozados por la inflación en el último año, — podrán reajustarse sin mayores trastornos; nuestros valores bursátiles, que han llegado al tope de la inflación manteniendo cotizaciones prudentísimas, a menudo hasta inferiores a su valor intrínseco; así como otros índices esenciales no menos significativos, son hechos reales que evidencian la solidez económica del país y justifican sensatamente amplia confianza en cuanto a su futuro.

Por entenderlo así, la Cámara Nacional de Comercio ha dispuesto propiciar la más amplia divulgación posible de los textos íntegros de todas esas conferencias, que serán publicados en folleto y profusamente distribuidos, para que la opinión pública pueda formar juicio exacto y justo de cuanto se ha dicho y anunciado en el "Ciclo de la Opinión Económica".

Y para terminar diremos que, compartiendo el criterio expuesto desde la tribuna de la Bolsa de Comercio por el Dr. César Charlone, no creemos que el anunciado proceso mundial de deflación llegue a tener un carácter comparable al de ciertas graves crisis anteriores, como lo fué por ejemplo la de 1929; sino que ha de limitarse a un descenso regulador, tendiente a restablecer el equilibrio económico perturbado por el alza inflacionista. Pero aun si nos equivocáramos, y el mundo se precipitara en una honda declinación crítica, el Uruguay sería siempre, por la solidez de su pequeña pero sana economía, uno de los refugios más seguros para los capitales y uno de los países donde en mayor grado se podría mantener el nivel de ocupación y de bienestar del pueblo.

# Los Objetivos y Trascendencia del "Ciclo" de la Opinión Económica

FUERON PUNTUALIZADOS POR EL PRESIDENTE  
DE LA CÁMARA NACIONAL DE COMERCIO

Las siguientes fueron las palabras con que el Presidente de la Cámara Nacional de Comercio puntualizó los objetivos, trascendencia y alcance del "Ciclo de la Opinión Económica", en la parte inicial del discurso que pronunció el día 1º de julio al dar posesión de la tribuna al Dr. Eduardo Rodríguez Larreta, uno de los destacados economistas que participaron en el mismo.

Dijo así el Sr. Numa Pesquera:

*"Estimo que es ésta la oportunidad propicia para formular someras consideraciones sobre los primeros resultados de este ciclo de la opinión económica que, con la colaboración de las primeras figuras del país en la materia, ha organizado la Cámara Nacional de Comercio"*.

*"El alcance fundamental que la Cámara Nacional de Comercio pretendió para este ciclo, ha sido la enunciación, por boca de los más calificados economistas, de aquellos remedios o soluciones capaces de llevar a la República al alto grado de prosperidad y seguridad material que todos anhelamos, y tenemos el deber de anhelar para ella. La prosperidad y la seguridad que nuestro país, ejemplar por tantos conceptos en el concierto de las naciones del mundo, merece con sobrados títulos"*.

*"Pues bien, señores:*

*"Algunos de esos remedios o soluciones a que acabo de aludir han sido ya traídos a esta tribuna por los oradores y emitidos desde ella. Nadie puede dudar de que a lo largo de las disertaciones próximas este cuadro programático del que pueden salir tal vez, cristalizaciones que tan profundamente interesan al país, se irá completando, y, por así decirlo, tomando forma y cuerpo"*.

*"Hay, sin embargo, sectores de opinión que entienden que la exposición real de la situación económica del país, induce a un pesimismo injusto, y lleva al ánimo público una alarma que no hay derecho a provocar. Pues bien, señores: Yo no creo que un planteamiento ponderado, honesto y patriótico de la realidad económico-financiera nacional, seguido de la formulación de arbitrios para remediarla de manera eficaz, pueda tener ese alcance de desmoralización y alarma que se pretende ver. A las críticas aisladas emitidas en ese sentido no se me ocurre mejor contestación que la conocida anécdota de aquel práctico naviero de los canales de Tierra del Fuego, que tras ejercer su difícil profesión durante muchos años, no había tenido nunca un naufragio, ni un accidente grave. Le preguntaban a este viejo marino de qué medios se valía para realizar el milagro de hallar siempre el camino viable para los barcos que conducía. Le pedían que explicase de qué medios se valía para conocer el rumbo correcto. Y el práctico contestó: "Yo no conozco el camino. Yo lo que conozco son los arrecifes, los escollos. Y los evito"*.

*"Determinar cuáles son, pues, en el árduo terreno de nuestra realidad económica, los arrecifes y escollos que hay que evitar, es el fin de este ciclo. Y el más peligroso de los escollos tal vez, es precisamente un optimismo excesivo. Tan peligroso, señores, como puede serlo un pesimismo exagerado. Porque en esto, como en todas las cosas, sigue siendo verdad la máxima de la filosofía horaciana: "In medio, stat virtus"*.



# El Ciclo de la Opinión Económica

## SINTESIS DE LAS CONCLUSIONES FORMULADAS POR LOS CONFERENCIANTES

En nuestro comentario editorial afirmamos que en ninguna de las conferencias dictadas en el "Ciclo de la Opinión Económica" hasta el cierre de la presente edición de la revista, se formularon conclusiones que merezcan considerarse como vaticinios pesimistas o que puedan justificar alarma con respecto a las perspectivas que, se plantean a la economía nacional, en un futuro más o menos próximo.

Un rápido examen de la parte medular de esas conclusiones, evidencia que, lejos de ello, todos los conferenciantes destacaron la posibilidad de evitar los mayores efectos de la crisis por medio de arbitrios eficaces, que expusieron ampliamente en cada caso.

En nuestro número anterior publicamos una síntesis de la conferencia inicial del ciclo, que estuvo a cargo del entonces Ministro de Hacienda, Esc. Ledo Arroyo Torres, cuyo sentido afirmativo debimos destacar.

La segunda conferencia estuvo a cargo del Ing José Serrato, cuyo juicio sobre los factores que inciden sobre la situación nacional puede condensarse en los siguientes párrafos:

"Hay pues, con tiempo, que apretarse el cinto. Sin miedo hay que estabilizar precios y remuneraciones, en una acción conjunta de los grandes partidos nacionales. Si esa armonía no se logra, lo que hoy es remediable en buena parte, adquirirá contornos serios e inquietantes consecuencias."

"El trabajo no debe decaer; la actividad industrial y comercial en general, debe ser contemplada, estudiando a fondo la necesidad de la ayuda, para beneficiar el interés nacional.

"Las inversiones públicas deben limitarse a completar las privadas, con la finalidad de mantener el ritmo del trabajo sin demandas excesivas."

"El vacío de mercaderías producido en el mundo por la última guerra se ha llenado. La producción industrial y su relativo ordenamiento, han contribuido a ello."

"La demanda ha sido en buena parte atendida. La competencia se ha acentuado. Ello impone una revisión de los costos buscando su aminoramiento, porque los compradores se resistirán pronto, a comprar a precios que pasan el plafond de su capacidad adquisitiva. La tendencia debe ser a no aumentarlos en caso alguno, por influencias internas, cuando no han podido ser bajados."

"Las inversiones suntuosas o prescindibles deben ser suspendidas para mejor oportunidad. El Estado, si la desocupación tomara importancia, procuraría, y sólo en ese caso, de disminuirlas, iniciando obras de las programadas en las leyes respectivas."

"Hay una capacidad económica que no es prudente exceder; por el contrario, a ser posible, los industriales, co-

merciantes y particulares debieran formar en previsión y como medida de prudencia, fondos de reserva para afrontar los desequilibrios que se prevén.

"Y aunque es elástica, hay también una capacidad impositiva que es difícil pasar sin graves trastornos."

"Hay que abandonar un poco el fetichismo del dólar a que nos lleva el que sea la única moneda firme y universal, e ingeniar fórmulas o convenios para restablecer el intercambio tradicional con nuestros antiguos compradores. Estados Unidos, es notorio que se desinteresa, en estos momentos, por nuestras lanas, como lo es también, que sólo se interesaba por determinadas finuras y tipos; comparativamente, ha comprado hasta ahora 56.805 fardos de lana, menos que en igual período del año anterior. Es cierto que aquéllos no tienen dólares para pagarnos, pero tienen mercaderías que podemos recibir, si no tienen pretensiones exageradas, en compensación de los productos que nos compren."

"Mi opinión es de que debemos con tiempo, allanar las dificultades, y no dejarnos ir a la espera de que ellas presenten caracteres serios para recién tomarlas en consideración."

"Entiendo, por el análisis que he hecho, que, dada nuestra situación económico - financiera, y siempre que haya contención apreciable y bien razonada, en las inversiones que se realizan en el exterior, hasta tanto produzcamos más y nos paguen mejor los productos que exportamos, las dificultades que han de presentarse serán fácilmente atemperadas en sus consecuencias, por los medios con que cuenta la República."

El Dr. Gervasio de Posadas Belgrano sintetizó sus juicios y sugerencias sobre el tema en estudio, en los siguientes párrafos finales de su disertación:

"Desde luego, no creemos posible, ni siquiera pensar en la solución de valorizar la moneda; habrá, pues, que proteger el valor internacional del peso usando prudencialmente, el empréstito externo; aplicando el instrumento del contralor de importaciones y de cambios; con medidas para detener la suba de los precios internos, estabilizándolos en un nivel razonable, pues una deflación pequeña, puede originar una crisis de peores consecuencias económicas."

"En suma, es necesario establecer una apropiada relación entre el nivel interno de precios y el nivel internacional."

"La guerra trajo consecuencias económicas beneficiosas al Uruguay: produjo un gran progreso industrial al eliminar circunstancialmente las fuentes tradicionales de abastecimiento; produjo también un aumento efectivo en la renta nacional y como consecuencia aumentó la demanda interna, creando así un mercado local de importancia, que

permite a la industria nacional colocar su producción, en cantidades razonables.”

“No podemos dejarnos arrebatar por nuestra cobardía, esas ventajas; es necesario hacer frente a la situación y no debemos temer adoptar los remedios necesarios; recurrir en proporción razonable al empréstito extranjero, para financiar las importaciones de bienes de capital; detener la creación de poder de compra, que no puede satisfacerse en el mercado interno, congelando los ingresos de patrones y de empleados en su nivel actual, previa una equitativa redistribución del ingreso nacional, que contemple las justas necesidades de los grupos sociales que han sido mal tratados, como son los funcionarios, los propietarios y los pequeños rentistas; aliviar, así, la presión que sufre el valor internacional e interno de nuestro peso.”

“Debemos administrar estos remedios, con prudencia sin pretender mantener un nivel de vida superior a las posibilidades del país, como ocurrió en la postguerra pasada, lo que es muy grave en el país de tipo económico del Uruguay, en los cuales el comercio internacional desempeña un papel tan importante, que la prosperidad y la depresión, son generalmente importadas, pues depende en gran parte del desequilibrio de la balanza de pagos.”

El Dr. Eduardo Acevedo Alvarez expuso un amplio programa de defensa económica, que comprende la extensión de las medidas de congelación de precios, la reforma del régimen de Consejos de Salarios, junto con una amplia política de crédito y de fomento a las industrias rurales y a las sociedades anónimas, y, si ello llegara a ser necesario por un eventual fracaso de la colocación de las lanas, la disminución del exceso de respaldo oro de nuestras emisiones, del 90% al 80%, lo que permitiría disponer de más de 26 millones de dólares que, bien administrados permitirían desarrollar un interesante plan de estímulo económico.

Luego de manifestarse partidario de la creación del Consejo de Economía Nacional el Dr. Acevedo Alvarez destacó la imperiosa necesidad de hacer un alto en la política de crecimiento impositivo y, después de recordar las necesidades de reajuste financiero adoptadas por las leyes de agosto y octubre de 1931, y de enero de 1932, finalizó su exposición en los siguientes términos:

“Sigamos análoga conducta en el presente.”

“Que se hagan economías. Que se llenen sólo las vacantes imprescindibles. Que se aplacen las ampliaciones y perfeccionamientos de servicios no indispensables. Y que la creación de impuestos no desanime al trabajo nacional ni contribuya a la vida cara.”

“Primero, entre nosotros, demasiado, los impuestos indirectos. Paulatinamente, hay que modificar esa estructura, demasiado gravosa para las personas modestas.”

“Quizá en el curso de esta disertación he dado pinceladas algo sombrías al cuadro presentado. No me arrepiento, porque con ello llamo a la realidad a todos mis compatriotas. Nunca una nota de optimismo es conveniente cuando todos los pueblos de la tierra se mueven inseguros.”

“Pero la República tiene un gran porvenir abierto. Desde Artigas, el primero de los hombres de la Revolución de Mayo, hasta nuestras lanas y carnes y trigo de nuestros campos, considerados entre los mejores del mundo, todo conduce a tener fe en los destinos del Uruguay.”

“Más es necesario producir más y mejor, poner un dique de contención con el encarecimiento de la vida y limitar los impuestos del porvenir a los artículos poco deseables del consumo — el alcohol, el juego y el tabaco, principalmente — y a los altos beneficios de los hombres pudientes. Y sobre todo, que haya concordancia, en el campo económico, entre gobernantes y gobernados”.

El Dr. Pedro Manini Ríos hizo una crítica particularmente severa de la política económico-financiera seguida en nuestro país durante los últimos años, censurando tanto las principales orientaciones impuestas por el “dirigismo” económico, como lo concerniente al régimen impositivo y a las directivas aplicadas con relación a la moneda y al crédito.

Sin embargo, sus previsiones acerca de la situación nacional distaron mucho de ser pesimistas, según se verifica a través de estos conceptos emitidos en la mencionada disertación:

Esta crisis — señaló —, tiene respecto de la sobrevenida en la postguerra 1914-1918, semejanzas y diferencias. Como aquella, ha estado precedida de un auge de nuestras exportaciones, de una fácil y remunerativa colocación de nuestros productos en el exterior, y de una restricción consecuente y aguda de las importaciones; de ello resultó, como entonces, saldos favorables para la balanza comercial que estimularon el espíritu de empresa, el optimismo, la euforia en los negocios”.

“Las diferencias se presentan a nuestro favor. Hubo entonces una imprevista extensión del período de prosperidad a varios años subsiguientes a la terminación de la guerra 1914-1918, que incitó a límites fatales, el optimismo en la suerte de los negocios; un empleo abusivo e irrestricto del crédito, en el que se comprometieron incluso, los hombres de campo. En tales condiciones, la depresión resultó súbita, fácil, vertical y extremadamente perjudicial”.

“Actualmente, en cambio, no se dan aquellas circunstancias, ni el período de prosperidad se ha extendido más de lo previsto, ni se ha hecho — y es de justicia reconocer en esto el acierto de la política de las instituciones bancarias — uso del crédito sino dentro de límites estrictamente razonables. Todo ello explica que la deflación actual opera más suave y progresivamente, y que estemos en mejores condiciones para superar sus efectos”.

El Dr. Eduardo Rodríguez Larreta afirmó también que las condiciones actuales del país para afrontar la depresión, son más favorables que las que precedieron a las crisis de 1920 y de 1931.

Sostuvo que las reservas de oro deben movilizarse para afrontar situaciones anormales como la que estamos atravesando. Pero pugnó para que se rebajase el porcentaje del respaldo a la emisión, al 75 %, pero al mismo tiempo se manifestó contrario al aumento de la emisión, por con-

siderarlo uno de los mayores factores inflacionistas.

En la parte final de su disertación el Dr. Rodríguez Larreta reiteró su confianza en la capacidad del Uruguay para superar esas dificultades, afirmando que no hay de hecho problemas que puedan considerarse insolubles y que nuestras ventajosas condiciones económicas y sociales nos habilitan para resolverlos a poco que sepamos encararlos con espíritu de laboriosidad y patriotismo.

En cuanto a la conferencia del Dr. César Charlone, que fué la última dictada en el ciclo antes del cierre de esta edición, sus conclusiones tuvieron un carácter que puede calificarse de sereno optimismo.

El Dr. Charlone expuso detenidamente las causas que en nuestro país contribuyeron a incrementar el proceso inflacionista, y, luego de analizar su desarrollo, encaró la situación actual en un amplio examen de conjunto, señalando los errores que a su juicio se han cometido en ciertos aspectos de la política económica, como por ejemplo en materia de estímulos a la producción agraria y en lo atinente al régimen de consejos de salarios. Manifestó que antes de echar mano del recurso heroico de movilizar parte de las divisas que respaldan la emisión, y si hay productos nacionales que no se exportan porque el juego de las áreas de compensación produce diferencias de precios que desestiman las ventas hacia el área libre del dólar, esa dificultad puede ser superada por el sistema de contralor de los cambios.

En el curso de su disertación, el Dr. Charlone insistió reiteradamente en afirmar que no cree que el actual proceso pueda tratarse de una verdadera "deflación", pues ese término corresponde a descensos profundos que no cabe esperar. A su entender no nos amenaza, pues, una caída de precios por debajo de la ganancia normal y atractiva, sin cuyo aliciente las fuerzas de la producción caen en el letargo, sino sólo un proceso de eliminación gradual de un exceso de ganancias, al cual, si bien hemos llegado a acostumbrarnos, tampoco es posible olvidar que siendo excepcional y pasajero, debe ir desapareciendo a medida que el mundo recupera sus fuerzas y sale de la escasez.

Sin embargo de expresar esta confianza, advirtió el conferenciante que la situación podría modificarse si nos colocáramos en actitud contraria a las tendencias de la economía universal, insistiendo en aumentar nuestra inflación y en seguir encareciendo nuestros costos. "Todas las opiniones coinciden — subrayó — en la necesidad de ser prudentes. El origen de nuestras grandes crisis no ha sido otro que la desarmonía entre nuestros costos de producción y los precios de los mercados exteriores, hasta el punto que podríamos decir que las depresiones y los auges entraron y se fueron por las puertas de nuestras aduanas".

Los textos completos de estas conferencias, así como las de los Drs. Ramón F. Bado, Juan V. Chiarino y Carlos Quijano, que deben completar el Ciclo, serán publicadas en folleto por la Cámara Nacional de Comercio.

## En el M. de Hacienda

Manteniéndonos absolutamente al margen de toda consideración de orden político, no podemos empero silenciar el juicio que nos merece un hecho que, si bien planteado por circunstancias de esa índole, tiene directa incidencia en el plano de las actividades económicas cuyo enfoque constituye la razón de la existencia de esta revista.

Nos referimos al cambio de titular habido en la Cartera de Hacienda, por la renuncia a ese Ministerio del Escribano Ledo Arroyo Torres y la designación para el mismo del Dr. Nilo Berchesi.

"Justicia obliga", y en estas páginas en que tantas veces hemos formulado objeciones a ciertos aspectos de la gestión desarrollada por el Escribano Ledo Arroyo Torres desde esa Secretaría de Estado, corresponde que expresemos que nuestras discrepancias nunca nos impidieron advertir, reconocer y estimar los señalados aspectos positivos de su actuación, caracterizada por ejemplar probidad, elevadas miras patrióticas, digno sentido de responsabilidad, celosa dedicación a sus tareas, y serena comprensión ante los criterios opuestos al suyo y aún ante las críticas más severas. Por ello y por sus relevantes atributos de inteligencia, cultura y caballerosidad, el Sr. Arroyo Torres supo hacer siempre honor a su alto cargo y merecer la más elevada consideración pública.

El nuevo Ministro de Hacienda Dr. Nilo Berchesi es un hombre joven pero de valía ya bien probada, a quién se considera con justicia uno de los técnicos más competentes del país en materia económico-financiera, y cuyos inmejorables antecedentes personales inspiran amplia confianza y bien fundado optimismo acerca de lo que ha de ser su actuación ministerial.

El momento complejo y difícil en que asume ese cargo, significará una verdadera prueba para su notoria capacidad, acrecentando las pesadas responsabilidades del manejo de las finanzas y de la orientación de la economía nacional. Pero confiamos en que sus sobresalientes aptitudes le permitirán superar todas las dificultades y defender con éxito los intereses del país.

# El Error de la Persecución Fiscal al Capital Productivo

## CONSIDERACIONES SOBRE EL AUMENTO DEL IMPUESTO SUSTITUTIVO DEL DE HERENCIA

Como es notorio, el nuevo Presupuesto Docente que acaba de ser sancionado en el Parlamento, establece apreciables mejoras en los sueldos, para cuya financiación se ha resuelto elevar al 4,75% la tasa del Impuesto Sustitutivo del de Herencias, que grava el capital y las reservas de las sociedades anónimas.

Ante ese hecho estimamos que es preciso, refirmando la posición que adoptara la Cámara Nacional de Comercio desde que se tuvo conocimiento concreto de la iniciativa, llamar la atención de los legisladores acerca de los perjuicios que pueden ocasionarse a la economía nacional, si se persiste en la política de gravar con onerosas cargas fiscales a las inversiones de capital que son más beneficiosas para los intereses generales del país.

Debemos ante todo puntualizar que no discrepamos de ningún modo con la finalidad de esa ley, ni con los aumentos que la misma adjudica para los presupuestos de enseñanza Primaria, Secundaria y Superior. Está fuera de discusión el que las actividades docentes, por su jerarquía intelectual y moral, y por su grado de utilidad social, tienen una importancia superior que debe traducirse de modo adecuado en su remuneración. Y es indudable que en los últimos tiempos, por efecto de la repetida alza de los jornales obreros y de los sueldos de ciertas categorías inferiores de diversas actividades, la retribución de las funciones docentes aparecía comparativamente mezquina y colocaba a los maestros, profesores y catedráticos en una situación económica difícil, implicando una verdadera subversión en el orden que lógicamente debe observarse en la compensación de las actividades, de acuerdo a su importancia, al beneficio que significan para la Nación y al grado de capacidad y de preparación que ellas exigen. El error ha estado en la política de estímulos generales y la inflación, que ha producido y alentado aumentos muchas veces injustos, engendrando desequilibrios que luego, por fuerza, se impone corregir, como ocurrió en el caso que nos ocupa.

Pero sin perjuicio de admitir que, dentro de ese proceso económico vicioso, las mejoras del personal docente constituían una necesidad inobjetable, creemos necesario señalar una vez más que dichos aumentos se han financiado en forma errónea, al acrecentar en proporción abusiva el mencionado impuesto a las Sociedades Anónimas, castigando una forma de inversión que es de inmensa utilidad para el país y comprometiendo el desarrollo auspicioso que la misma había tenido en estos últimos años.

En efecto, el régimen de Impuesto Sustitutivo ofrecía en principio positivas ventajas pues, a cambio de un gravamen razonable aplicado al capital de la sociedad, exoneraba a las acciones de los impuestos y requisitos que afectan a la transmisión sucesoria de otros valores. Pero ese beneficio se ha ido restringiendo, a través de repetidos aumentos de la tasa impositiva, que originariamente fijada en el 1,3 % sobre el capital realizado, fué luego elevada al 1,5 %, después al 2,5 %, más tarde al 3,25 %, y por último ahora al 4,75 %, debiendo señalarse asimismo que también fué ampliado el alcance del impuesto, incluyéndose a las acciones al portador emitidas por las sociedades en comandita y al importe de las reservas de las sociedades anónimas.

Como ya lo señaló la Cámara Nacional de Comercio en nota dirigida al Presidente de la Comisión de Presupuesto del Senado en el mes de febrero ppdo., la tasa del 4,75 % es muy superior a las que, de acuerdo a la ley sobre

Impuestos de Herencias, del 27 de julio de 1946, se aplica a la trasmisión de otros bienes, con la sola excepción de algunos casos excepcionales en que el heredero resida en el exterior o sea pariente colateral de cuarto o más grado, o extraño que perciba un legado de más de un millón de pesos.

Resulta así que las sociedades anónimas han quedado en situación de inferioridad en lo que atañe al gravamen que sufren por concepto de impuestos de herencias, con relación a las demás clases de bienes y valores, aun frente a aquéllos que se constituyen por formas de aplicación de capital de reducida o nula utilidad social. Ese impuesto ha dejado así de ser "substitutivo", en la verdadera significación del término para convertirse en una forma de tributación especialmente onerosa, que recae sobre las sociedades anónimas.

Esta simple consideración basta para evidenciar el error de esa resolución legislativa, tanto más deplorable porque afecta a un proceso de asociación de capitales para fines de alta utilidad pública, que se estaba desarrollando en forma muy promisoría en nuestro país.

Es preciso advertir el grave efecto de desaliento y de prevención que medidas de este carácter tienen contra la disposición de los capitalistas grandes o pequeños de participar en empresas productivas de cualquier índole, y la influencia inhibitoria que ello determina en perjuicio del progreso y del bienestar del país.

Finalmente corresponde señalar que con resoluciones de tal naturaleza se niega en los hechos y se anula en sus mejores efectos, la política de atracción de capitales extranjeros hacia nuestro país que con tan buena inspiración se ha realizado en los últimos años. Porque no puede esperarse que esos capitales consideren favorable su aplicación en el Uruguay, pese a las facilidades de otro carácter que se les ofrezca, si sus inversiones se ven amenazadas por impuestos excesivos y crecientes, cuya posible elevación llega a constituir un grave factor negativo para la existencia de tales empresas en nuestro país.

Se impone por lo tanto una reacción radical en esta materia. El capital colocado en beneficio de la riqueza y progreso del país, como lo es el de las sociedades anónimas, debe ser amparado y estimulado; y las ventajosas características que ofrece el Uruguay para la atracción de capitales extranjeros deben ser completadas con una política que les brinde amplias garantías en el desarrollo normal de sus inversiones y en el logro de utilidades legítimas.

### Estado Comparativo del Monto de las Operaciones de Bolsa Realizadas al Contado

Denominaciones	JUNIO 1949		MAYO 1949		JUNIO 1948	
	Valor Nominal	Valor Efectivo	Valor Nominal	Valor Efectivo	Valor Nominal	Valor Efectivo
Deudas Nacionales ..	6.582.900.—	5.879.118.07	5.080.125.50	4.511.099.72	7.368.471.—	7.188.222.73
Deudas Municipales	1.175.500.—	1.042.994.—	1.719.350.—	1.510.198.50	605.600.—	592.671.60
Títulos Hipotecarios	7.691.625.—	7.130.167.28	6.740.275.—	6.177.239.84	6.799.300.—	6.744.899.12
Obligaciones .....	38.425.—	33.644.35	38.600.—	33.511.—	115.300.—	107.513.72
Acciones .....	1.455.600.—	2.527.632.—	1.826.800.—	3.275.225.50	1.534.300.—	3.177.610.—
	16.943.240.—	16.613.555.70	15.405.150.50	15.507.274.56	16.422.971.—	18.325.137.17

### Estado Comparativo del Monto de las Operaciones de Bolsa Realizadas a Plazo

Denominaciones	JUNIO 1949		MAYO 1949		JUNIO 1949	
	Valor Nominal	Valor Efectivo	Valor Nominal	Valor Efectivo	Valor Nominal	Valor Efectivo
Acciones .....	60.000.—	84.960.—	70.000.—	99.175.—	236.000.—	514.214.—

# La Escasez de Azúcar y la Actuación de los Importadores

## ALGUNOS ANTECEDENTES Y PUNTUALIZACIONES OPORTUNAS

En estas últimas semanas se ha debatido extensamente por la prensa el problema de los abastecimientos de azúcar, formulándose muy diversas apreciaciones acerca de las causas determinantes de la escasez que afecta a la comercialización de ese producto.

Como a raíz de alguna de esas publicaciones puede haberse creado cierto confusionismo en torno de este asunto, juzgamos oportuno hacer varias puntualizaciones, exponiendo el desarrollo del proceso que ha culminado en la situación actual.

Ante todo recordaremos que, en oportunidad de publicarse el decreto por el cual se reintegraban al comercio privado las importaciones de azúcar, que durante un período fueron realizadas bajo directo contralor estatal, observamos que el nuevo régimen adolecía de serios defectos, fundamentalmente a causa de que la libertad de transacciones, en lo que atañe a ese renglón, quedaban restringidas en varios importantes aspectos.

En segundo lugar, debe señalarse que la razón primordial de la insuficiencia de disponibilidades de azúcar que se advierte en nuestra plaza, radica simplemente en el hecho de que en los primeros seis meses del año sólo se han importado 21.000 toneladas, (y esto gracias a las insistentes gestiones de los importadores) siendo que la demanda normal correspondiente a ese período es de 30.000 toneladas, por lo menos.

La responsabilidad de ese déficit es ajena por completo a la actuación del comercio importador, motivándose sólo en las consecuencias propias del sistema de tramitación previa de cuotas ante reparticiones del Poder Ejecutivo, y en la limitación con que ellas fueron asignadas, que provocó una merma en los arribos de ese producto, con las notorias consecuencias que ahora se reflejan sobre el mercado. Y corresponde agregar que el azúcar es el único producto de consumo cuya importación sufre tales requisitos.

En efecto, en los últimos meses del año pasado, cuando la importación era todavía efectuada bajo dirección estatal, y encontrándose entonces prácticamente agotadas las existencias de ese artículo de primera necesidad, delegados de la Asociación de Importadores y Mayoristas de Almacén de la Bolsa de Comercio mantuvieron entrevistas con el Presidente de la República, con el Presidente del Banco de la República, con los Ministros de Hacienda y de Industrias y Trabajo, con el Presidente del Consejo Nacional de Subsistencias y con los jefes de otras importan-

tes reparticiones oficiales para estudiar la situación entonces planteada, de cuyas deliberaciones resultó la decisión de volver las importaciones de azúcar a la órbita privada, la que luego se cumplió sólo en parte, debido a las restricciones antes señaladas, que afectan al actual régimen de comercialización de ese artículo.

Por decretos del 27 de enero y del 2 de febrero ppdo. se abrieron cuotas de importación por un total de 21.000 toneladas (14.000 de azúcar refinado y 7.000 de crudo). Los importadores de refinado concertaron los embarques de inmediato hasta que se completó el arribo total de aquella cantidad. Y habiendo sido anuladas por los adjudicatarios las 7.000 toneladas de crudo, la Asociación de Importadores y Mayoristas de Almacén gestionó y obtuvo su redistribución, luego de lo cual se procedió de inmediato a su embarque, cuya última remesa llegó al país el 17 de junio.

Corresponde destacar en este punto que los importadores no se limitaron a disponer con la máxima rapidez los embarques, sino que en oportunidad del arribo de varias partidas, su entidad gremial intercedió junto a la Comisión Interventora del Contralor, al Consejo Nacional de Subsistencias, a la Administración General de Puertos y a la Dirección General de Aduanas, solicitando la activación de los trámites necesarios para que el azúcar pudiera ser ofrecida sin tardanza a los consumidores.

Advirtiendo empero que esas cantidades eran en absoluto insuficientes para atender las necesidades del consumo, la Asociación realizó otras múltiples gestiones ante el Ministerio de Hacienda, el Consejo Nacional de Subsistencias, y la Comisión Interventora del Contralor de Exportaciones e Importaciones, solicitando la apertura de una nueva cuota, sin perjuicio de haber reclamado el establecimiento de un régimen legal estable que contemplara no sólo la importación, sino también la producción, industrialización y comercialización de azúcar, en términos que permitiera atender de modo adecuado al abastecimiento de la población.

Como resultado de esas gestiones se obtuvo el 1º de junio la apertura de una nueva cuota de 20.00 toneladas de refinado y 24.000 de crudo. Con el objeto de apresurar su arribo, la Asociación obtuvo autorización del Contralor para proceder a los embarques de una tercera parte de la cuota antes de que se hiciera su distribución entre los importadores. Dicha distribución fue realizada el 17 de junio, encontrándose enton-

es la dificultad de la huelga existente en los muelles de Londres y de los compromisos previos de las refinerías británicas, pése a lo cual se lograron algunos embarques que ya están llegando a nuestro puerto.

Igualmente significativa como expresión de la buena voluntad de la Asociación, es su actitud con respecto a los industriales y pequeños mayoristas. Cuando ya se habían los importadores desprendido de parte de su stock en beneficio de aquéllos, la Asociación accedió el pedido del Presidente de la Comisión Nacional de Subsistencias en el sentido de celebrar una reunión con delegados de aquellos sectores, en la que se arribó a soluciones que merecieron amplia y unánime aprobación, cuyo resultado se tradujo en el compromiso de entregar 300.000 kilos a la industria del dulce y 180.000 kilos al grupo de pequeños minoristas, lo que se ha estado cumpliendo de acuerdo a las disponibilidades.

Basta enunciar estas actuaciones, todas las

cuales se hallan perfectamente documentadas en las notas remitidas por la Asociación, para demostrar que los importadores han procedido con el mayor celo y eficiencia en el cumplimiento de todos los aspectos de su función, no omitiendo esfuerzos para lograr que fueran debidamente satisfechas las necesidades del consumo.

Resultan así totalmente injustas y carentes en absoluto de fundamento, ciertas apreciaciones que se han divulgado y que pretenden adjudicar a los importadores la responsabilidad de las dificultades habidas en los abastecimientos de azúcar. Y todavía más insostenible es el criterio de quienes solicitan que el Estado vuelva a hacerse cargo de esas transacciones, porque lo que se requiere es precisamente lo contrario, es decir, que se simplifique el régimen actual, suprimiéndose el requisito del decreto previo del Poder Ejecutivo, a fin de que el Contralor quede facultado para abrir de inmediato las cuotas, una vez que se verifique la necesidad de importar el producto.

## Bajan los Precios en Francia

El Ministro de Economía de Francia M. Pinay acaba de exponer en reciente discurso algunos índices reveladores del considerable descenso de los precios de los artículos de mayor consumo que se ha registrado en aquel país durante los últimos meses.

Afirmó el Ministro que luego de una encuesta detenida llevada a cabo por los servicios de información y estadística de esa Secretaría de Estado, se han podido verificar los siguientes porcentajes de descenso en los precios durante los tres últimos meses:

Confecciones para hombres .....	10%
Jabón de limpieza doméstica .....	10%
Artículos de menaje .....	12%
Camisería, ropa interior y de trabajo ..	15%
Vajilla .....	15%
Pequeño material eléctrico .....	15%
Ropa blanca de casa .....	20%
Confecciones femeninas .....	25%

Además, entre diversos artículos particularmente afectados por el descenso de precios, citó ejemplos de determinados tipos de camisas que de 1.200 francos han bajado a 890, así como una baja de cincuenta francos por unidad en las hojas de afeitar.

En cuanto a los productos agrícolas, los precios al por mayor descendieron de un índice de 1.904 en el mes de noviembre último a 1.583 a principios de junio, lo que representa una baja porcentual del 17%; mientras que los precios al menudeo descendieron de 1.932 a 1.725 en

el mismo período, lo que traduce un abarataamiento del 10,7%.

Estas bajas han sido determinadas principalmente por la abundancia general de las cosechas francesas en 1948, que ha permitido también el levantamiento de la mayoría de las restricciones al consumo.

Con referencia a la producción industrial, el Ministro expresó que la baja en ese sector ha sido "fragmentaria e insuficiente", explicando sobre el particular que los precios de manufacturas industriales no son, como los agrícolas, función de una buena cosecha, porque la casi totalidad de sus factores: mano de obra, costos de explotación y gastos generales, han permanecido invariables en conjunto. Además, las industrias han debido soportar cargas financieras consideradas indispensables para asegurar el equilibrio presupuestal, la defensa de la moneda y la reconstrucción de las ruinas de la guerra.

Si bien es cierto que algunos críticos —entre otros el comentarista del diario "L'aube", de cuya edición del 26 de junio recogemos esta información— sostienen que esos resultados son muy pequeños y, con excepción de los artículos alimenticios, limitados a ciertos renglones; la verdad es que los porcentajes consignados nos parecen a nosotros bastante apreciables y, más importante, aún, la real preocupación que demuestra ese ministro en lograr efectivos descensos de los precios, así como su franco reconocimiento de los factores que los determinan.

# Situación de los Corredores de Bolsa Ante la Ley de Presupuesto Docente

Dada la rapidez con que fué aprobado por el Senado de la República el proyecto de nuevo Presupuesto docente, las modificaciones impuestas por la Comisión respectiva de aquel Cuerpo a algunos aspectos del articulado relacionados con la financiación de los nuevos gastos, han sido prácticamente conocidos y examinados por la opinión pública cuando ya el texto, definitivamente sancionado por la rama legislativa, había sido remitido para su promulgación al Poder Ejecutivo.

Dos aclaraciones especiales desearíamos dejar señalada antes de entrar al análisis de una de las disposiciones de la ley que a nuestro juicio implica soluciones más que injustas. Es la primera la relativa a los elevados fines de la ley, que tiende a llevar nuestra enseñanza al alto grado que le corresponde dentro de un país orgulloso, como el nuestro, de los avances de su legislación y de su cultura espiritual y cívica. En ese sentido no es posible sustraerse a la simpatía y al apoyo unánime provocados por las finalidades de la ley en todos los sectores del país.

La segunda puntualización tiene un alcance más concreto: es nuestro propósito constreñirnos al análisis de una situación especial (la de los Corredores de Bolsa) que ha de crear la eventual *aplicación* de uno de los artículos de la ley. En este orden de ideas es necesario tener presente que la opinión y la prensa del país han dirigido sus comentarios y críticas sobre otros aspectos de la financiación, y que, aunque por razones obvias, nos ceñimos a un caso concreto, en modo alguno pretendemos que sea esta la única situación de injusticia que la provoque la entrada en vigor de la ley mencionada.

## EXTENSION DEL IMPUESTO A LAS GANANCIAS ELEVADAS. —

Entre las nuevas imposiciones a que ha sido necesario recurrir para financiar los mayores gastos docentes, figura el de la extensión del impuesto a las ganancias elevadas. Extensión que implica ampliación de la categoría de empresas que resultan gravadas y ampliación además, de los límites de la imposición, que afectará en el futuro a todas las empresas cuyos lucros superen los siete mil pesos anuales, y cuyo capital fiscal si fues e menor de \$ 40.000, será calculado en este monto a los efectos de liquidar el impuesto.

Es por obra de esta disposición que los Corredores de Bolsas quedarán prácticamente comprendidos en el régimen de las ganancias elevadas.

Aparte de la crítica ya formulada profusamente en la prensa, relativa a lo aventurado que resulta considerar elevada una ganancia de sólo siete mil pesos anuales, que puede corresponder, y corresponde muchas veces en la realidad, a varias personas, e implica en muchos casos ello una retribución mensual muy reducida consideramos como digna de especial mención la circunstancia de que por esta vía, se viene a crear un verdadero impuesto al tra-

bajo, por la extensión irracional de un régimen que reconocía sus fundamentos en la teoría del impuesto a la renta.

## IMPUESTO AL TRABAJO. —

La no exigencia de un capital fiscal mínimo de \$ 40.000 y el establecimiento de este monto ficto para todos los casos, así lo determina.

El corredor de Bolsa suele trabajar sin este capital.

Lo impone así su especial naturaleza jurídica, de agente intermediario cuya actividad tiende a relacionar a los inversores entre sí, sin que participe por su parte en el negocio que concierne.

Agréguese a ésto dos circunstancias que hacen particularmente irritante el impuesto en cuestión, en este caso especial:

a) Por una parte, y por mandato expreso de la ley, que prevé incluso las correspondientes sanciones para el caso de que esta norma sea violada, el corredor en su calidad de agente auxiliar de comercios posee un estatuto jurídico especial de acuerdo al cual le está prohibido terminantemente la realización de todo acto de comercio. Si por un lado la ley que comentamos le retacea sus ganancias, por otro lado el régimen legal general le impide intentar toda actividad comercial lucrativa mediante la cual, y por vía de un mayor esfuerzo, pudiera equilibrar sus entradas.

b) En segundo lugar, y a diferencia de la totalidad de las categorías de trabajadores comprendidos en el artículo que criticamos, el Corredor de Bolsa cobra sus servicios mediante un arancel, al que no puede sustraerse. También en este caso, y por la aplicación conjunta del régimen legal general y de la norma recién aprobada, el corredor se ve obligado a soportar a sus expensas, la totalidad del impuesto, sin que le sea posible aumentar el precio y la remuneración que percibe por sus invalorables servicios.

## OPORTUNIDAD DEL NUEVO IMPUESTO. —

A estas consideraciones de fundamental importancia y que hemos querido esbozar rápidamente, como configurante de una situación de injusticia, debe agregarse otra, no ya de orden jurídico sino económico, que viene a sumarse a las precedentes, para aumentar aún más el peso que deberá soportar el corredor.

Ella es la siguiente: no viene a actuar el nuevo impuesto especial en que las ganancias del corredor superen a las normales del oficio.

Por el contrario se ha aprobado el nuevo impuesto en circunstancias en que, por razones de todos conocidas y de validez mundial, las operaciones de Bolsa atraviesan un período de depresión.

Si por un lado pues, se ha creado con los fundamentos doctrinarios del impuesto a la renta, un gravamen al tra-



# Impuestos Creados por la Ley del 2 de Julio

## FINANCIACION DEL PRESUPUESTO DOCENTE

Por ley de fecha Julio 2, publicada en el Diario Oficial de 15 de Julio, se modifican las planillas del Presupuesto General de Gastos, fijándose asignaciones a los profesores de Enseñanza Secundaria, de Enseñanza Primaria y Normal, y Universidad del Trabajo.

A continuación se transcriben los artículos de la ley, que crean los recursos correspondientes:

Artículo 64. — Elévase al 4 y  $3\frac{1}{4}$  o/oo (cuatro y tres cuartos por mil) el impuesto sustitutivo del de herencias y donaciones que grava a las sociedades anónimas de acuerdo con el artículo 22 del decreto-ley N° 10.183, de 1° de Julio de 1942. El mismo régimen se aplicará a las sociedades en comandita por acciones, para las acciones que emitan al portador.

Declárase que el impuesto sustitutivo del de herencias y donaciones creado por el artículo 42 bis de la ley número 3.648 de 16 de julio de 1910, afecta a las sociedades anónimas cuya liquidación total o parcial hubiese sido resuelta, hasta su aprobación por el Poder Ejecutivo, las que abonarán anualmente el impuesto durante el período de su liquidación, en base al monto imponible que resulte en cada caso, de acuerdo con el régimen establecido por el artículo 26 de la ley N° 10.959 de 28 de octubre de 1947.

Declárase asimismo que las sociedades anónimas en liquidación así como aquellas que hubiesen resuelto reducir su capital o repartir sus reservas, adeudan al impuesto sustitutivo del de herencias y donaciones sobre la to-

bajo, por otro lado se viola el principio mismo de la ganancia elevada o excesiva, aplicando su régimen a una categoría de trabajadores que en el período actual percibe ganancias más bajas que las normales.

### SALDO PRACTICO Y NECESIDAD DE LA DEROGACION. —

Parecería imprescindible en virtud de lo expuesto y repetimos que así se ha manifestado desde todos los sectores del país una reconsideración de la norma que acaba de sancionarse. Para lo cual no es necesaria, en modo alguno, una revisión completa del articulado correspondiente a la financiación de la ley de Presupuesto Docente.

La eliminación de la norma que criticamos se impone, y es oportuno decirlo, no sólo por las razones de por sí rotundas que hemos enumerado, sino también por otra más, que resulta igualmente definitiva y que es la siguiente: el impuesto así concebido es inaplicable. Y aun en caso de que superando toda clase de dificultades, pudiera aplicarse, el resultado sería problemático desde el punto de vista fiscal, por cuanto el costo de la aplicación insurmiría cantidades de gran importancia.

Esta circunstancia viene a quitar, sin duda el último asidero que, por sobre todo fundamento jurídico o de justicia, pudiera quedar a la norma aludida.

talidad del capital y reservas correspondientes al año en que procedan a la reintegración final a sus accionistas en forma real y efectiva, de dicho capital y reservas correspondientes a las acciones emitidas, de acuerdo con el monto imponible establecido por la legislación vigente.

Art. 65. — En todo juicio sucesorio se deberá incluir en el activo una suma equivalente al uno por ciento (1%) del acervo imponible de la herencia, como valor sustitutivo del ajuar y muebles de la casa habitación del causante, (art. 469 del Código Civil).

Art. 66. — Cuando en la masa de bienes de los juicios sucesorios existan explotaciones agropecuarias del causante, se aumentará el monto del activo en una suma igual al 40% del valor atribuido por la Dirección General de Catastro a cada hectárea de campo explotada, como valor, sustitutivo del capital mueble y semoviente de la explotación.

Art. 67. — Créase un impuesto adicional a la nafta y gasolina de \$ 0.02 por litro que se verterá a Rentas Generales.

Art. 68. — Modifícanse las siguientes disposiciones de la ley N° 10.597 de 28 de diciembre de 1944, en la forma que sigue:

- A) Agrégase un último apartado al artículo 2º, que dirá: "A los efectos de la presente ley se entiende por empresa toda actividad de persona física o jurídica que utiliza capital y está organizada para obtener ganancias, sea industrial, comercial, financiera, de representaciones, corretajes o remates o de otros auxiliares del comercio como balanceadores, despachantes de aduana o comisionistas.
- B) Modifícase el inciso C) del artículo 3º que quedará redactado así: C) Las ganancias de empresas que no revistan el carácter de sociedades anónimas siempre que su capital fiscal no exceda de cuarenta mil pesos (\$ 40.000.00) y no obtengan más de siete mil pesos (\$ 7.000.00 de ganancias anual fiscalmente ajustada.
- C) Agrégase al artículo 33 un último inciso que dirá: "Para la liquidación del impuesto que corresponda a aquellas empresas que no sean sociedades anónimas cuyo capital ajustado legalmente no exceda de cuarenta mil pesos, se computará un capital ficto de cuarenta mil pesos."
- D) Sustitúyense los incisos A) y D) del artículo 28 por los siguientes:  
Inciso A) Remuneración de servicios del dueño o socios de la empresa. Sin embargo se admitirá deducir la remuneración abonada o acreditada por servicios en la siguiente forma:  
1º Hasta \$ 500.00 por mes y por persona, con un máximo global de \$ 2.000.00 por aquellas empresas cuyo capital a los efectos de esta ley no exceda de \$ 500.000.00.  
2º Hasta \$ 625.00 por mes y por persona, con un máximo global de \$ 2.500.00 por aquellas empresas cuyo capital a los efectos de esta ley no exceda de \$ 1.500.000.00.

3º Hasta \$ 700.00 por mes y por persona, con un máximo global de \$ 2.800.00 por aquellas empresas cuyo capital a los efectos de esta ley exceda sin limitación de pesos 1:500.000.00.

Inciso D) Remuneraciones ordinarias o extraordinarias, cualquiera sea su causa o naturaleza, en favor de Directores y Síndicos.

Sin embargo cuando las mismas personas, además de sus funciones como Directores desempeñan simultáneamente otras actividades remunerables en las empresas, podrán éstas deducir sus emuletos de las ganancias impositivas en las siguiente forma:

1º Hasta \$ 500.00 por mes y por persona, con un máximo global de \$ 2.000.00 por aquellas empresas cuyo capital a los efectos de esta ley no exceda de \$ 500.000.00.

2º Hasta \$ 625.00 por mes y por persona, con un máximo global de \$ 2.500.00 por aquellas empresas cuyo capital a los efectos de esta ley no exceda de \$ 1:500.000.00.

3º Hasta \$ 700.00 por mes y por persona, con un máximo global de \$ 2.800.00 por aquellas empresas cuyo capital a los efectos de esta ley exceda sin limitación de \$ 1:500.000.00.

En ningún caso podrán deducirse a efectos fiscales los emolumentos percibidos por cualquier concepto, incluso los casos del premio de este inciso, por los síndicos de las Sociedades Anónimas.

La Oficina Recaudadora podrá en cualquier caso por motivos fundados, reducir y hasta suprimir las deducciones establecidas en este inciso y en el inciso A).

Para que procedan las referidas deducciones es menester que las Empresas realicen los aportes jubilatorios correspondientes.

E) Derógase el apartado final del artículo 23 de la ley N° 10.597.

Las modificaciones que establecen los incisos B), C), D) y E) del presente artículo, regirán a partir de los ejercicios iniciados el 1º de enero de 1949 o que se inicien después.

Para los ejercicios anteriores la Oficina de Recaudación del Impuesto a las Ganancias Elevadas podrá admitir que las sociedades anónimas deduzcan de sus ganancias gravadas la remuneración abonada o acreditada a los Directores y Síndicos que presten simultáneamente otros servicios efectivos a la Empresa y en cuanto no excedan de doscientos cincuenta pesos por mes y por persona.

Art. 69. Créase un impuesto adicional de Instrucción Pública con las características del estatuido en el inciso A) del artículo 8º de la ley N° 10.511 de 17 de agosto de 1944.

Dicho impuesto estará a cargo exclusivo del propietario. Su importe será adelantado por el inquilino, quien lo repetirá sobre el propietario, al abonar el arrendamiento.

En los casos en que, por disposición del citado inciso A) de la ley referida, el impuesto está a cargo del propietario, éste abonará una tasa doble a la que actualmente paga, sin que se altere el régimen de incidencia para la primera tasa.

Art. 70 El Poder Ejecutivo no podrá en las Oficinas de su dependencia, llenar los cargos que queden vacantes

con posterioridad al 1º de julio de 1949 y que correspondan al grado 1º de la Categoría IV (artículo 90 de la ley de Ordenamiento Financiero N° 9.640 de 31 de diciembre de 1936).

La disposición anterior no comprende los cargos enumerados en el artículo 98 de la expresada ley que pondrán ser llenados sin restricción.

La limitación establecida regirá hasta el 31 de diciembre de 1951.

Art. 71. Esta ley tendrá efecto desde el 1º de julio del corriente año, a excepción de lo establecido en el artículo 27.

Art. 72 Comuníquese, etc.

## Exportaciones de Lanasy Cueros

Fardos de Cueros lanares embarcados en Montevideo desde el 1º de octubre de 1948 al 30 de junio de 1949

Fardos de lana embarcados en Montevideo desde el 1º de octubre de 1948 hasta el 30 de junio de 1949

DESTINO	1949	1948
Brasil .....	103	103
N. Orleans .....	16	
Finlandia .....		1.537
Nueva York .....	751	1.817
Boston .....	196	694
Portland .....		75
Los Angeles .....		
San Francisco .....		
Canadá .....		400
Londres .....	147	89
Liverpool .....	893	621
Suecia .....	145	252
Finlandia .....	68	93
Alemania .....	118	387
Holanda .....	8	
Bélgica .....	226	579
Francia .....	214	414
Suiza .....	10.737	2.508
Italia .....	56	21
España .....	2.075	1.150
.....	18	92
Total .....	15.777	10.832

DESTINO	1949	1948
Paraguay .....	36	45
Méjico .....		766
Estados Unidos .....	32.829	94.853
Canadá .....	205	
Suecia .....	1.160	696
Noruega .....	48	
Finlandia .....	118	43
Rusia .....	1.830	1.429
Dinamarca .....	53	
Alemania .....	10.712	2.660
Polonia .....	901	2.611
Holanda .....	6.708	8.129
Bélgica .....	6.005	10.896
Francia .....	805	19
Italia .....	11.939	9.816
Suiza .....	1.874	2.632
Austria .....	410	48
Hungría .....		200
Checoslovaquia .....	1	1.506
Yugoeslavia .....	761	515
Grecia .....	120	32
Turquía .....		
Inglaterra .....	416	1.563
Bolivia .....	184	
España .....		
Brasil .....	63	59
Palestina .....	137	
Sud Africa .....	16	
China .....		101
Japón .....	1	1.452
Total .....	77.332	140.071

# Sobre el Decreto de Congelación de Precios

## NOTAS DE LA CÁMARA AL MINISTERIO DE INDUSTRIAS Y A LA COMISION DE SUBSISTENCIAS

*Reproducimos a continuación el texto de las notas pasadas por la Cámara Nacional de Comercio al Ministro de Industrias y Trabajo y a la Comisión de Subsistencias, referentes al decreto sobre congelación de precios.*

### I

Montevideo, 11 de junio de 1949.

Señor Ministro de Industrias y Trabajo

Don Fernando Fariña

Presente.

Señor Ministro:

La Cámara Nacional de Comercio ha estudiado con especial atención el decreto de ese Ministerio, de fecha 11 de mayo reciente, sobre congelación y reducción de los precios de los artículos de primera necesidad.

Aún cuando la finalidad que persigue la resolución referida pueda ser elogiable, en cuanto tiende a fijar normas que detengan el proceso inflacionario, estima la Cámara Nacional de Comercio que se trata de una medida unilateral, cuya orientación económica no comparte, y que, por lo menos, exige una complementación inmediata.

En efecto, los precios no son meras abstracciones que puedan elevarse o abatirse con prescindencia de los hechos reales que los determinan. Constituyen, por el contrario, una resultante económica de la oferta y la demanda, sometida a la influencia de múltiples y complejos factores.

Entre éstos, cabe reconocer que el costo es el elemento fundamental en la formación de los precios, desde que representa la base misma a partir de la cual pueden calcularse. No existen, pues, posibilidades reales de modificar sustancialmente los precios sin la alteración previa de los costos. Y por consiguiente, tampoco es posible, en la realidad de los hechos económicos, congelar los precios mientras no se hayan estabilizado los costos.

El costo, a su vez, incluye diversos factores, entre los cuales habría que tener presentes, principalmente: el valor de la mercadería importada — en el comercio — o de la materia prima — en la industria; los salarios; los impuestos; y otros gastos directos o indirectos, muchas veces imprevisibles.

La primera y mayor de las dificultades que presenta la congelación de precios en el Uruguay, radica en que, a pesar de tratarse de un país de escasa y muy poco diversificada producción autóctona, las necesidades de su consumo están determinadas por un nivel de vida relativamente alto y exigente. Es decir, que depende de la importación. Y el precio del artículo importado o del producto nacional fabricado con materia prima extranjera, está sujeto, en primer término, a las oscilaciones de los

mercados de origen. Esta situación de país típicamente tributario del abastecimiento exterior en gran parte de su consumo, significa un escollo infranqueable para la adopción de una política de rigidez en materia de precios.

Casos recientes, en que la fijación de precios de venta inferiores a los precios vigentes en los mercados de origen determinó la absoluta carencia del artículo tarifado, ejemplarizan con harta elocuencia sobre la ineficacia — por lo pronto — y los perjuicios — además — de las disposiciones que se dictan al margen de la realidad económica.

Pero si es cierto que el valor de la mercadería importada, o de la materia prima importada, escapa al posible contralor de cualquier organismo nacional que quisiese regularlo, existen en cambio otros factores integrantes de los costos, y de los precios, cuya moderación está al alcance del país. El Poder Ejecutivo tiene en sus manos el cese de la elevación de los impuestos. En materia de salarios, tiene también la posibilidad de detener el alza de las remuneraciones.

Estima, pues, la Cámara Nacional de Comercio, que toda política de congelación de precios debe ser acompañada de medidas armónicas de estabilización de impuestos y salarios, y debe preveer, asimismo, mediante arbitrios ágiles, las posibles variaciones que sufran los precios en los mercados extranjeros.

Las consideraciones precedentes valen también si se aplican a la reducción de los precios, segunda etapa que persigue el decreto. Pero aquí es necesario agregar algunos nuevos conceptos. El Ministro de Hacienda Esc. Ledo Arroyo Torres, emitió hace poco en el Parlamento la siguiente opinión sobre el abatimiento de los precios:

“Los hechos económicos se combaten con hechos económicos. Yo no creo mayormente en las disposiciones, en los decretos, ni en los inspectores. Aumentemos la mercadería que entra al país, y la mercadería bajará”.

La solución económicamente sana — y eficaz en la realidad de los hechos — para lograr un abaratamiento en los precios, consistiría pues, en la adopción de medidas que permitan una importación más libre y amplia, ya que la abundancia de mercaderías multiplica las ventas y disminuye los costos, al repartir los mismos gastos entre un mayor número de unidades.

Pretender la reducción de los precios por métodos artificiales sólo puede conducir a la escasez o a la carencia de mercaderías por imposibilidad de importarlas, o a la formación del mercado clandestino, cuya existencia no ha podido impedirse ni en los países más disciplinados y con mejores organizaciones de contralor, y que perjudica tanto al consumo como al comercio honesto.

Al exponer al Señor Ministro, en líneas generales, las consideraciones que en el orden económico le merece a la Cámara Nacional de Comercio el decreto de 11 de mayo, y ofreciendo la colaboración de esta entidad para el estudio de la situación planteada, me es grato reiterarle



las expresiones de mi consideración más alta y distinguida. — NUMA PESQUERA, Presidente. — JULIO BAYCE, Secretario. —

## II

11 de junio de 1949.

Señor Presidente de la Comisión Nacional de Subsistencias y Contralor de Precios,  
Dr. Lus I. Garibaldi  
*Presente.*

Señor Presidente:

De acuerdo a las conversaciones mantenidas con usted, la Cámara Nacional de Comercio desea precisar algunos conceptos respecto a la aplicación del decreto de 11 de mayo reciente, sobre congelación de los precios de los artículos de primera necesidad.

El decreto en estudio comprende dos problemas; a) la congelación de los precios de los artículos de primera necesidad; y b) la reducción de dichos precios. Ambas cuestiones se encuentran relacionadas encarándose la primera como etapa necesariamente previa a la segunda.

### 1. — *Congelación de precios.*

Respecto a este punto se establece como principio general que “no podrán aumentarse los precios de los artículos de primera necesidad (art. 14, ley 19 de setiembre de 1947 y disposiciones concordantes) que regían el 25 de abril de 1949”. La aplicación de esta norma difiere según se trate de artículos que estuvieran o no tarifados oficialmente en fecha preindicada.

1º.—*Artículos oficialmente tarifados el 25 de abril ppdo.*

- a) Continuarán negociándose de acuerdo a los precios oficialmente fijados al 25 de abril.
- b) Dichos precios podrán modificarse por el Poder Ejecutivo a solicitud del interesado y previo informe del Consejo Nacional de Subsistencias. (Art. 4º inc. B del decreto).

En resumen: esta categoría de artículos continúa rigiéndose de acuerdo al régimen estipulado por la ley de Subsistencias (19-set.-1947) y la congelación implica para ellos una simple prórroga de los precios oficiales actuales que *deberá* entenderse limitada al término de un año según lo establecido en el Art. 12 (inc.A) de la ley citada.

2º.—*Artículos sin precio oficial el 25 de abril ppdo.*

#### a) *Fijación oficial de precios.*

El decreto preceptúa la fijación de precios oficiales a la totalidad de los artículos de primera necesidad que aún no han sido tarifados. A ese efecto se seguirá el siguiente procedimiento:

1º Dentro de los 60 días siguientes a la vigencia del decreto los industriales e importadores formularán ante el Consejo Nacional de Subsistencia una declaración de los costos respectivos.

2º Dentro de los 300 días de recibidas las declaraciones el Consejo establecerá los precios máximos y propondrá su fijación al Poder Ejecutivo.

#### b) *Congelación.*

La determinación de la fecha en que comienza la congelación de los precios de los artículos sin tarifa oficial al 25 de abril, presenta dificultades en razón de la defectuosa redacción de decreto.

No obstante se estima que coordinando el texto de los artículos 1º y 2º con los principios expuestos en la parte expositiva del decreto, debe resolverse el punto de acuerdo a la siguiente interpretación: a) El Poder Ejecutivo fijará los precios oficiales dentro del plazo señalado en el decreto teniendo en cuenta, de manera exclusiva, los factores económicos vigentes al 25 de abril ppdo. b) Dichos precios entrarán en vigencia a partir de la fecha en que sean fijados y desde ese momento se operará su congelación. En consecuencia, los precios oficiales que fije el Poder Ejecutivo dentro de los plazos previstos no tendrán retroactividad al 25 de abril ppdo.

Debe observarse que esta interpretación no se ajusta totalmente al artículo 1º, la que dicha disposición expresa que “no podrán aumentarse los precios de los artículos de primera necesidad que regían el 25 de abril de 1949” y, de acuerdo al criterio propuesto: a) los precios de los artículos no tarifados al 25 de abril podrán ser aumentados hasta tanto no se les fije oficialmente; y b) la congelación habrá de producirse no sobre los precios que “regían al 25 de abril de 1949” sino sobre aquéllos que el Poder Ejecutivo entienda que debían haber regido en aquella fecha de acuerdo a los costos respectivos. No obstante, debe entenderse que la interpretación sustentada es la única que se ajusta al espíritu del decreto ya que sostener que las tarifas se fijen en el mes de agosto han de tener vigencia, a partir del 25 de abril implicaría acordar a las mismas efecto retroactivo y plantear un insoluble problema respecto a la situación de aquéllos comerciantes que con posterioridad al 25 de abril hubieran cobrado precios superiores a los que resultaren fijados en definitiva.

En resumen: la congelación de los precios de los artículos incluidos en esta categoría operará a partir de la fecha en que sean oficialmente fijados pero habrá de cumplirse teniendo en cuenta de manera exclusiva, los factores económicos vigentes al 25 de abril de 1949. Estos precios podrán ser objeto de modificaciones posteriores mediante decisión del Poder Ejecutivo adoptada a iniciativa del comerciante o industrial interesado siguiéndose a ese efecto el procedimiento estipulado en el inciso b) del art. 4º.

### II. — *Reducción de los precios.*

El artículo 3º del decreto establece que “sin perjuicio de lo anteriormente dispuesto (o sea la congelación de los precios oficiales) el mismo organismo estudiará dentro de los ciento veinte (120) días de la vigencia de este decreto, los costos de los artículos de primera necesidad con preferencia, los de alimentación, vestido y calzado de consumo más general y propondrá una rebaja porcentual de precios.”

Parece evidente que esta disposición ha de interpretarse

# AMORTIZACIONES REALIZADAS

DENOMINACION	FECHA	VALOR NOMINAL	VALOR EFECTIVO	PRECIO	
				MAS ALTO	MAS BAJO
<b>DEUDAS NACIONALES</b>					
Deuda Consolidada del Uruguay.....	11 / 2/49	37.694.-	24.370.51	65.-	64.49
" Teléfonos del Estado.....	11/ 3/49	100.500.-	95.985.90	99.50	91.51
Títulos Especiales de Salud Pública.....	7/ 4/49	4.300.-	4.243.69	98.70	98.68
Empréstito de Fomento Rural y Colonización....	10/ 5/49	83.000.-	75.994.10	92.90	89.41
Deuda Obras H. del Río Negro.....	11/ 3/49	467.800.-	426.544.70	91.79	90.80
" Unificada de 1932.....	10/ 5/49	57.600.-	57.600.-	100.-	100.-
" Interna 5% de 1929.....	10/ 5/49	47.400.-	47.395.26	99.99	93.50
" " Conversión 5% 1937 Serie A.....	7/ 1/49	201.050.-	196.281.15	99.99	93.50
" " " 5% 1937 " B.....	10/ 5/49	623.350.-	571.934.29	93.14	89.78
" " " 5% 1937 " C.....	10/ 6/49	440.350.-	408.004.94	93.17	92.-
" Obras Públicas 1937.....	7/ 4/49	206.300.-	185.656.03	90.34	89.45
" " " 1940.....	7/ 4/49	198.700.-	194.689.20	99.90	89.98
" " " 1942.....	11/ 2/ 49	280.400.-	260.630.04	93.45	92.14
" " " 1944.....	10/ 6/49	292.400.-	264.097.75	91.-	89.60
" Edificios Públicos 1937.....	7/ 1/49	111.500.-	102.566.40	92.56	91.98
Emp. Obras Púb. 5% Oro de 1909.....	7/ 4/49	1.585.25	1.585.09	99.99	99.90
" de Conv. 5% Oro de 1905.....	7/ 4/49	28.254.75	25.343.50	90.-	88.95
" Int.Frigorífico Nacional 5% de 1941.....	10/ 5/49	90.800.-	80.756.92	89.40	88.49
Bonos Pavim.Ciudades del Interior.....	7/ 4/49	39.500.-	39.264.-	99.60	99.40
" Nales. Saneamiento C.del Interior.....	9/ 7/48	16.000.-	15.758.-	99.-	96.60
Deuda Int.Consolidación 5% 1941 Serie 1.....	7/ 1/49	57.000.-	52.118.-	92.23	91.30
" " " 5% 1941 " 2.....	10/ 6/49	125.500.-	112.937.15	90.33	89.55
" Industrial del Uruguay.....	10/ 5/49	50.600.-	50.600.-	100.-	100.-
Bonos de Defensa Nacional.....	10/ 5/49	7.250.-	7.165.74	99.90	95.90
" " Crédito Agrícola de Habilitación....	10/ 6/49	64.000.-	64.000.-	100.-	100.-
" " Previsión Social de 1933.....	11/ 3/49	90.400.-	90.400.-	100.-	100.-
" " " " 1934.....	11/ 3/49	127.000.-	127.000.-	100.-	100.-
" " " " 4%.....	10/ 9/48	30.000.-	30.000.-	100.-	100.-
Deuda Usinas Eléctricas del Estado.....	7/ 4/49	52.000.-	52.000.-	100.-	100.-
" Interna 5% de 1942.....	7/ 4/49	130.100.-	116.734.93	91.55	88.50
" " 5% " 1942 Serie 2.....	7/ 4/49	161.700.-	144.397.60	91.27	88.50
" " 5% " 1943.....	11/ 3/49	217.600.-	199.490.71	92.80	90.77
" " 5% " 1944.....	7/ 4/49	141.200.-	126.424.86	91.71	88.70
" " 2,25 de 1941.....	7/ 1/49	520.000.-	520.000.-	100.-	100.-
Bonca Const.Aeropuerto Nal. de Carrasco.....	7/ 1/49	41.600.-	41.473.70	99.90	96.-
Deuda Ap.del Est. a la Caja Jub.Civ. de 1939.	7/ 1/49	157.700.-	157.700.-	100.-	100.-
" Nal.Vialidad Rural de Cerro Largo.....	10/ 6/49	28.000.-	25.732.-	91.90	91.90
" " " de Rocha.....	7/ 4/49	22.900.-	22.773.74	99.80	98.87
Bonos Construcciones Escolares.....	10/ 5/49	128.300.-	128.261.51	99.97	99.97
Deuda Fom.Ind.Serv.Oceanográfico y Pesca.....	10/ 6/49	29.700.-	29.700.-	100.-	100.-
" Consolidación de Créditos Esp. 1946....	11/ 2/49	203.500.-	203.500.-	100.-	100.-
" " " 1945.....	7/ 4/49	30.700.-	27.851.48	93.-	89.25
<b>TITULOS HIPOTECARIOS</b>					
Títulos Hipotecarios Cupón 5%.....	26/ 4/49	615.000.-	566.949.45	92.38	91.65
Tit.Hipotecarios de Obras Púb.5% 1a.Serie....	21/ 3/49	12.700.-	11.232.70	88.70	88.-
<b>DEUDAS MUNICIPALES</b>					
Deuda Int.Conv.5% C.de Montevideo Serie A....	14/ 10/48	2.700.-	2.685.93	99.49	99.47
" " " 5% " " " D....	20/ 4/49	21.500.-	19.314.57	90.65	88.40
" " " 5% " " " E....	24/ 1/49	30.000.-	27.671.35	92.45	91.56
" " " 5% " " " G....	24/ 1/49	3.000.-	2.999.70	99.99	99.99
" " " 5% " " " H....	20/ 4/49	21.000.-	18.745.45	89.89	88.20
" " " 5% " " " I....	20/ 4/49	30.600.-	27.367.-	89.65	89.-
" " " 5% " " " L....	20/ 4/49	18.600.-	16.601.78	89.98	88.20
" " " 5% " " " M....	20/ 4/49	17.000.-	15.038.20	89.67	87.80
" " " 5% " " " N....	20/ 4/49	17.000.-	15.076.30	89.88	88.-
Bonos Munic.Saneamiento 1937 Sr. 1/12 y B.....	20/ 4/49	190.000.-	171.183.78	90.30	89.99
" " " 1937 " Q 4/11 y BQ....	20/ 4/49	46.000.-	40.804.60	89.41	88.33
" " de Pavimento 1937 y C.....	20/ 4/49	280.000.-	253.997.80	91.37	89.98
" Rambla Portuaria.....	20/ 4/49	19.000.-	16.900.20	89.99	88.10
" Galería Centenario.....	20/ 4/49	5.300.-	4.684.50	88.90	88.10
" Expropiaciones de Montevideo 1937.....	24/ 1/49	11.000.-	10.098.75	91.05	91.60
" Palacio Municipal 1937.....	20/ 4/49	15.000.-	13.237.-	88.45	88.-
" Municipales de Montevideo 1937.....	20/ 4/49	18.400.-	16.261.52	88.38	88.30
" Munic.Mejoras de Caminos y K (1).....	20/ 4/49	1.000.-	899.80	89.98	89.98
" " Pavimentación de Caminos 1937 y J	20/ 4/49	22.000.-	21.628.80	99.-	98.80
" " Serv.Transp.Colectivos de Mdeo.	20/ 4/ 49	83.500.-	74.392.75	90.25	88.31

# MERCADO DE VALORES

AMORTIZACIÓN	FECHA DE LOS SERVICIOS		COTIZACIONES				VALORES	OPERACIONES EFECTUADAS EN			Junio 1949		ULTIMA COTIZACIÓN	
			Junio 1948		Mayo 1949			VALOR NOMINAL	VALOR EFECTIVO	PROMEDIO	COTIZACIONES		PRECIO	FECHA
	INTERESES	AMORTIZACIONES	MAXIMO	MINIMO	MAXIMO	MINIMO					MAXIMO	MINIMO		
<b>DEUDA PUBLICA EXTERNA</b>														
1/2	F.M.A.N.	Fb. Ag.	72.-	71.-	61.30	58.50	Deuda Consolidada del Uruguay 3½	15.980.-	9.675.42	60.54	62.-	60.10	60.10	21/ 6/49
1	E.A.J.O.	EAJO	96.80	96.80	88.-	88.-	Empréstito Conversión 1905 5%						88.-	25/ 5/49
			65.-	60.-			" " 3½ Oblig. Estamp.	15.510.-	9.926.40	64.-	64.-	64.-	64.-	13/ 6/49
							" O. Públicas 1909 3½ Oblig. Estamp.						57.-	15/ 7/48
							" " " 1909						89.20	3/ 2/49
<b>DEUDA PUBLICA INTERNA</b>														
1	E.A.J.O.	En. Jl.	99.20	98.20	91.20	89.10	Deuda Interna de Conv. 5% 1937 Serie A	107.850.-	98.876.05	91.68	92.20	91.20	91.30	29/ 6/49
1	F.M.A.N.	My. Nb.	98.70	98.70	90.60	88.80	" " " " 5% 1937 " B	176.550.-	160.214.-	90.75	91.40	90.10	90.10	28/ 6/49
1	M.J.S.D.	Jn. Db.	98.40	97.40	91.70	89.30	" " " " 5% 1937 " C	112.300.-	101.673.60	90.54	92.10	89.70	89.50	30/ 6/49
1	F.M.A.N.	My. Nb.			87.80	87.80	" Emp. Fomento Rural y Colonización						87.80	5/ 5/49
1	" " " "	" "	97.60	97.10	89.20	88.-	" " Int. Frig. Nal. 5% 1941	31.000.-	27.668.-	89.25	89.50	88.70	88.70	29/ 6/49
1	M.J.S.D.	Mz. Sb.	97.50	96.90	89.-	89.-	" Teléfonos del Estado y Ampliación	42.500.-	37.668.50	88.63	89.20	88.50	88.50	21/ 6/49
1	" " " "	" "	97.50	97.-	90.-	88.30	" Obras Hidroeléctricas del R. Negro	185.300.-	164.711.20	88.89	89.50	88.20	88.40	30/ 6/49
1	F.M.A.N.	My. Nb.					" Unificada de 1932						95.70	7/ 12/43
1 1/5	E.A.J.O.	Ab. Oc.					Títulos Especiales de Salud Pública						94.50	10/ 11/48
2	" " " "	" "	97.90	97.90			Bonos Pavim. de las C. del Int. y Ampliac.						97.90	9/ 6/48
1	" " " "	En. Jl.	98.10	97.50	89.60	88.-	Deuda Edificios Públicos 1937	95.000.-	85.395.-	89.89	90.20	89.50	89.50	21/ 6/49
1	" " " "	Ab. Oc.	98.-	98.-	89.-	88.60	" Obras Públicas de 1937	46.900.-	42.006.30	89.56	90.-	89.-	89.-	30/ 6/49
1	" " " "	" "	98.30	97.90	89.50	88.-	" " " 1940	316.700.-	284.576.70	89.86	89.90	89.10	89.10	30/ 6/49
1	F.M.A.N.	Fb. Ag.	98.20	97.50	89.20	87.70	" " " 1942	2.067.000.-	1.850.756.30	89.53	89.60	88.70	88.80	30/ 6/49
1	M.J.S.D.	Jn. Db.	97.50	97.10	90.30	88.40	" " " 1944	1.140.000.-	1.011.025.20	88.68	89.50	88.10	88.30	30/ 6/49
1	E.A.J.O.	En. Jl.	98.30	97.90	89.50	88.80	" Int. Consolidación 1941 Sr. 1	182.000.-	163.259.-	89.70	89.80	89.20	89.20	27/ 6/49
1	M.J.S.D.	Jn. Db.	97.50	97.-	89.50	88.40	" " " 1941 " 2	147.500.-	130.125.-	88.22	89.60	88.10	88.10	30/ 6/49
1	E.A.J.O.	En. Jl.			88.50	87.90	Bonos Const. Aeropuerto Nal. de Carrasco						88.50	27/ 5/49
1	" " " "	Ab. Oc.	98.60	97.80	89.80	88.-	Deuda Interna 1942	264.500.-	237.062.-	89.63	89.80	89.20	89.20	28/ 6/49
1	" " " "	" "					" " 1942 Serie 2						91.-	14/ 3/49
1	M.J.S.D.	Mz. Sb.	97.60	97.10	90.-	88.30	" " 1943	114.500.-	101.657.40	88.78	89.20	88.10	88.10	27/ 6/49
20a.	F.M.A.N.	My. Nb.			89.30	89.30	Bonos de Def. Nal. ley 15 de Abril de 1948	1.300.000.-	1.164.800.-	89.60	89.60	89.60	89.60	14/ 6/49
1	M.J.S.D.	Jn. Db.					" Crédito Agrícola de Habilitación						88.40	26/ 4/49
4	F.M.A.N.	FMAN					" Construcciones Escolares						88.80	21/ 4/49
1	M.J.S.D.	Jn. Db.	96.90	96.90			Deuda Vialidad Rural de Cerro Largo						96.90	4/ 6/48
1	E.A.J.O.	Ab. Oc.			89.-	89.-	" " de Rocha						89.-	17/ 5/49
1	" " " "	" "					Bonos Nales. Sancamiento C. del Interior						92.-	18/ 2/49
1	M.J.S.D.	Jn. Db.					Deuda Fom. Ind. Serv. Oceanográfico y Pesca	154.000.-	137.900.-	89.60	90.-	89.10	88.70	8/ 4/49
1	E.A.J.O.	Ab. Oc.	98.10	97.80	89.50	88.-	Deuda Interna 1944	67.000.-	60.058.-	89.64	89.90	88.80	89.20	28/ 6/49
1	" " " "	EAJO	98.30	97.90	88.20	88.10	" Consolidación 1945						88.80	29/ 6/49

DEUDA PUBLICA MUNICIPAL

1		Db. 15		88.-	88.-	Deuda Int. de Conv. 5% Mdeo. 1937 Serie A						88.-	17/ 5/49	
15a.		En. J1.	99.-	98.10	89.60	" " " 5% " 1937 " B	11.000.-	9.894.-	89.94	90.-	89.70	89.70	21/ 6/49	
15a.		" "	97.50	97.50		" " " 5% " 1937 " BQ						92.-	13/12/48	
20a.		" "	99.-	98.10	90.-	" " " 5% " 1937 " C	27.000.-	24.321.-	90.08	90.20	89.30	89.30	27/ 6/49	
1		E.A.J.O.	98.-	97.10	88.50	" " " 5% " 1937 " D						88.50	30/ 5/49	
1		En. J1.	98.20	97.10	87.50	" " " 5% " 1937 " E						87.50	13/ 5/49	
1		E.A.J.O.				" " " 5% " 1937 " F						93.60	3/ 3/42	
1		En. J1.				" " " 5% " 1937 " G						93.50	3/ 3/42	
1		My. Nb.	97.50	97.20	88.60	" " " 5% " 1937 " H	1.500.-	1.327.50	88.50	88.50	88.50	88.50	8/ 6/49	
1		J1.	98.40	97.20	87.40	" " " 5% " 1937 " I	9.000.-	7.965.-	88.50	88.60	88.40	88.60	16/ 6/49	
20a.		En. J1.	98.60	98.60		" " " 5% " 1937 " J						92.50	28/ 3/49	
ba.		" "				" " " 5% " 1937 " K						99.20	28/ 1/47	
1	E.A.J.O.	E.A.J.O.	98.20	97.10	88.50	" " " 5% " 1937 " L	8.000.-	7.123.-	89.04	89.10	88.60	89.10	30/ 6/49	
1		""""	98.-	97.30	87.50	" " " 5% " 1937 " M	2.000.-	1.764.-	88.30	88.30	88.30	88.30	17/ 6/49	
1		""""	98.-	97.10	87.40	" " " 5% " 1937 " N	6.000.-	5.316.-	88.60	88.60	88.60	88.60	16/ 6/49	
15a.		En. J1.	98.60	97.80	90.-	Bonos Munic. de Saneamiento 1937 Sr. 1/14	158.800.-	142.853.60	89.96	90.40	89.30	90.-	30/ 6/49	
15a.		" "	98.20	98.20	89.-	" " " " 1937 " Q 4/11						89.-	17/ 5/49	
20a.		" "	99.-	98.-	90.-	" " " Pavimento 1937 Sr. 1/12	57.900.-	52.063.80	89.92	90.40	89.30	90.-	30/ 6/49	
1		E.A.J.O.	98.-	97.-	88.50	Bonos Rambla Portuaria	20.000.-	17.614.-	88.07	88.40	88.-	88.-	17/ 6/49	
1		""""	97.90	97.90	88.-	" Galería Centenario						88.-	30/ 5/49	
1		En. J1.	97.40	97.10	88.-	" Expropiaciones Cdad. de Mont. 1937	14.500.-	12.818.-	88.40	88.40	88.40	88.40	13/ 6/49	
1		E.A.J.O.	97.40	97.-	88.30	" Palacio Mun. H. Econ. y Viv. Econ. 1937	115.500.-	102.294.50	88.57	88.70	88.-	88.70	29/ 6/49	
1		""""	97.80	97.-	88.-	" Municipales de Montevideo 1937	124.300.-	109.980.60	88.47	88.70	88.-	88.70	29/ 6/49	
ba.		En. J1.	97.40	97.40		" Munic. para Mejoras de Caminos 1937						87.20	21/ 4/49	
1		E.A.J.O.				" Fomento del Deporte 5% 1937								
20a.		En. J1.				" Munic. Pavimentación de Caminos 1937								
					88.30	87.10	Deuda Munic. Serv. Transp. Colectivos de Mdeo.	620.000.-	547.659.-	88.33	88.40	88.20	88.30	28/ 6/49
TITULOS HIPOTECARIOS														
1	E.A.J.O.	E.A.J.O.	100.-	98.80	92.90	90.90	Títulos Hipotecarios 5% Serie A	5.357.975.-	4.978.915.98	92.93	93.90	92.10	93.50	30/ 6/49
1	F.M.A.N.	FMAN	99.60	98.40	92.50	90.70	" " " 5% " B	700.775.-	648.569.04	92.55	93.40	91.70	93.-	30/ 6/49
1	M.T.S.D.	MJSD	99.40	98.10	93.40	91.20	" " " 5% " C	1.588.975.-	1.464.230.26	92.14	93.-	91.40	92.50	30/ 6/49
1	" " " "	""""	96.20	95.-	89.-	87.-	" " " de Obras Públicas	43.900.-	38.452.-	87.58	88.-	86.80	87.80	24/ 6/49
OBLIGACIONES														
1	E.A.J.O.	E.A.J.O.	97.50	95.70	88.-	88.-	Jockey Club 5 1/2%	15.000.-	13.455.-	89.70	90.50	89.-	90.-	29/ 6/49
5	" " " "	Ag. (1)			88.30	88.30	Compañía Salus 5 1/2%					88.30	9/ 5/49	
2	F.M.A.N.	(2)	91.90	91.50	87.-	85.40	Coop. Nac. de Productoras de Leche 5%	23.425.-	20.189.35	86.19	86.60	86.-	86.-	29/ 6/49

(1) Amort. 2% acumulativo por sorteo a la par

(2) Rescate 1 de Mayo y Noviembre

# MERCADO DE ACCIONES

CAPITAL MILES DE PESOS	DIVIDENDOS			COTIZACIONES				ACCIONES	FECHA DE BALANCE	OPERACIONES EFECTUADAS EN			COTIZACIONES		ULTIMA COTIZACION		
				Junio 1948		Mayo 1949				Junio 1949							
	Año 1947	Año 1948	Año 1949	MAXIMO	MINIMO	MAXIMO	MINIMO			NOMINAL	EFFECTIVO	PROMEDIO	MAXIMO	MINIMO	PRECIO	FECHA	
	2.500	10.-	8.50	4.-(4)	170.-	168.-					Banco Cobranzas L. y Anticipos	Jn.					
7.000	11.-	11.-	6.-(4)	285.-	285.-	265.-	262.-	" Comercial	Sb.	15.000.-	39.300.-	262.-	262.-	262.-	262.-	28/ 6/49	
3.000	9.-(17)	12.-	2.-(4)	199.-	197.-	210.-	196.-	" de Crédito	"	16.600.-	33.313.-	200.68	202.-	199.-	199.-	14/ 6/49	
3.500	8.-	8.-						"Mercantil del R.de la Plata	Jn.								
2.000	6.-	6.50						" Montevideo Sr.A	"	2.000.-	2.150.-	107.50	107.50	107.50	107.50	6/ 6/49	
1.000		6.50				103.-	100.-	" " " B	"	1.000.-	1.000.-	100.-	100.-	100.-	100.-	1/ 6/49	
4.000	9.-	9.-		140.-	138.-	127.-	126.-	" Popular del Uruguay	Db.	5.500.-	7.115.-	129.36	130.-	126.50	130.-	9/ 6/49	
1.200	5.25	6.-						"Territorial del Urug.(Ord.)	"								
1.300	7.04	8.94						" " " (Pref.)	"								
0.400	12.-(5)	10.-	5.-(4)	140.-	137.-			Algorta R. (Ord.)	Sb.	2.000.-	2.600.-	130.-	130.-	130.-	130.-	23/11/48	
0.200	6.50	6.50						" " (Pref.)	Mz.Sb.								
0.585	12.-	12.-(5)						Barbieri Julio A.	Jn.	15.000.-	14.610.-	97.40	100.-	95.-	100.-	14/ 3/49	
0.250	13.50	12.-(5)						Benausse y Flores (Fund.)	Db.								
0.194	13.50	12.-(5)						" " (Ord.)	"								
0.649	12.-	12.-						S.A.Ing.Santiago Calcagno	Jn.								
10.000	28.-	12(4)14(14)		369.-	366.-			Campomar y Soulas (2)	Jl.	2.500.-	10.000.-	400.-	400.-	400.-	400.-	6/ 5/43	
1.500	8.-	9.-						Caubarrere Luis A. (3)	"								
0.850	6.50	6.50	3.25(4)					" " (Pref.) <sup>b</sup> <sub>2</sub>	"	3.000.-	2.850.-	95.-	95.-	95.-	95.-	12/ 5/48	
1.000	12.-	12.-						Casa A. Barreiro y Ramos	Jn.								
1.750	12.-	12.-		170.-	170.-			Crespi Anos.	Sb.								
1.500	18.-	18.-						Cía. Exhibidora Nal.(Gensa)	Db.								
2.530	10.-	8.-	10.-	175.-	170.-	146.-	143.-	" Gral.de Fosforos Mont.	Mz.	11.200.-	15.776.-	140.86	143.-	140.-	140.-	22/ 10/48	
3.465	15.-	15.-		225.-	223.-	175.-	172.-	" Ind.de Productos Agricolas	Sb.	6.000.-	10.200.-	170.-	170.-	170.-	170.-	22/ 6/49	
2.500	6.-	8.-		108.50	107.50	108.-	103.-	" Nal. de Cementos	Jn.	10.000.-	10.430.-	104.30	105.-	102.-	103.-	24/ 6/49	
0.240		4.50(4)						" Nal.de Lanchajes y Remol.(3)	Jn.Db.								
0.828	7 4/7(5)	8 8/8(5)						" Primus del Uruguay	Jn.	4.700.-	7.640.-	162.55	165.-	160.-	160.-	13/ 7/48	
0.672	20.-	20.-		168.-	168.-			" Recons	Db.								
4.000	8.-	10.-		153.-	150.-	136.-	132.-	" Salus	Jn.	72.700.-	97.554.-	134.19	135.50	133.-	134.-	27/ 6/49	
2.000	12.-	12.-	12.-					"Urug.de Naveg.y Transp.Aer.(3)	Mz.								
1.994	6(7)15(15)8	15 4/6						Cinoca Serie A-B	Jn.	10.000.-	24.500.-	245.-	245.-	245.-	245.-	24/ 1/49	
	15.-	15.-				170.-	168.-	" " D	"	1.600.-	2.784.-	174.-	174.-	174.-	174.-	22/ 2/49	
1.959	12.-	10.-		230.-	218.-	165.-	155.-	Cristalerías del Uruguay	Db.	21.500.-	29.340.-	136.46	143.-	135.-	136.-	29/ 6/49	
0.500	16.-	17.-	16.-					Elaboradorá de Metales	Mz.								
1.850	12.-(5)	6 4/6(5)						Fca. de Ladrillos A. Deus	Db.								
6.883	12.-	10(5)20(10)		294.-	285.-	228.-	218.-	Fábrica Nacionalde Papel	Jn.	84.600.-	183.406.50	216.32	228.-	200.-	210.-	25/ 5/48	
0.300	4.-	4 1/2						Fca. Nal.de Sombreros "Fenix"	Db.								
1.227	8.-(18)	16.-		138.-	133.-			" " " Tejidos Elásticos	"								
9.000	30	20 1/2		610.-	600.-	428.-	412.-	" Urug.de Alpagatas(Ord.)	"	28.400.-	107.420.-	378.23	410.-	360.-	360.-	20/ 7/45	
2.150	7.-	7.-		125.-	125.-	129.-	127.-	" " " (Pref.)	En.Jl.	11.400.-	14.288.-	125.33	127.-	125.-	125.-	25/ 3/49	
1.000		9.-(5)	5.-			100.-	100.-	" " " Cristales y Anexos	En.								
15.093	20.-(5)	7.50(4)12.50(5)	7.50(4)	243.50	233.-	209.-	200.50	" " " Neumáticos	Jn.	378.200.-	730.264.50	193.09	204.10	186.50	100.-	20/ 5/49	
1.018	24.-	24.-	21.-	349.-	341.-			Fibrolit	Jn.								
16.705	7 4/13(5)	6(4)10(5)	6.-(4)	218.-	210.-	305.-	300.-	Fábricas Nales. de Cerveza	Mz.	88.100.-	247.733.-	281.19	298.-	261.-	275.-	25/ 2/49	



# MERCADO DE ACCIONES

CAPITAL MILES DE PESOS	DIVIDENDOS			COTIZACIONES				ACCIONES	FECHA DE BALANCE	OPERACIONES EFECTUADAS EN			COTIZACIONES		ULTIMA COTIZACION	
				Junio 1948		Mayo 1949				Junio 1949			MAXIMO	MINIMO	PRECIO	FECHA
	Año 1947	Año 1948	Año 1949	MAXIMO	MINIMO	MAXIMO	MINIMO			NOMINAL	EFFECTIVO	PROME- DIO				
6.653	18.- (5)	18.- (5)		123.-	123.-	219.-	168.-	Ferrosalmt	En.	257.900.-	422.418.-	163.79	171.90	156.-	158.40	29/ 6/ 49
0.880	6.-	6.- (5)						Frigorífico del Plata	Ab.						95.-	1/ 12/ 48
6.000	10/ 25 (13)	11 (13) 10/ 25 (10) 10/ 25 (10)		225.50	218.-	186.50	177.-	Frigorífico Modelo	Jn.	89.000.-	149.331.-	167.79	179.-	150.-	164.-	30/ 6/ 49
1.000		14.-						Frigorífico Uruguayo (Fund. (3)	Db.							
2.000		14.-						" (Pref.) (3)	"							
0.500	8.- (5)	6.- (5)						Maras Casupá (2)	My.						182.-	25/ 4/ 49
2.000	15 (5) 5 (10)	15 (5)		260.-	255.-	173.-	155.-	Industria Papelera Uruguaya	Db.						102.-	19/ 11/ 48
0.271	6.- (5)	5.- (5)						Industrializadora de Metales	Mz.						155.-	30/ 5/ 49
0.500	12.-	14.-						Ind. Químicas W. E. Baethgen (2)	Db.							
0.161	8 + 2	e/ d						Interamerican (Pref.)	Mz.						105.-	22/ 4/ 47
0.040	8	e/ d						" (Ord.)	"							
0.512		11.-						Izeta Lopez y Cía.								
0.200	12.-	12.-						Joyería Rosello	Oct.						130.-	9/ 9/ 48
0.800	14.-	16.-						La Madrileña (Ord.)	Ag.							
0.700	8.-	8.-	4.-			100.-	98.-	" (Pref.) 8% Sr.1	Mz. Sb.	5.500.-	5.390.-	98.-	98.-	98.-	98.-	1/ 6/ 49
1.000	7.-	7.-	3 1/2	99.-	99.-			" " " 7% " 2	"	2.000.-	1.760.-	88.-	88.-	88.-	88.-	7/ 6/ 49
1.200		8.-						La Mariscal	Ab.							
2.200		10.-				99.-	99.-	La Candelaria	Jn.							
0.600		12.38						Licorerías Unidas (Lusa) Pref.	Db.						99.-	17/ 5/ 49
0.300		11.-						" " " Ord.	"							
4.000	8.-	8.-						Mari y Serra	Jn.						140.-	28/ 7/ 48
2.896	5.50 (5) + 3.50	10 (5) + 6						Martínez Reina M. "El Telar"	Db.						102.-	17/ 11/ 48
0.750	12.78 (5)	14.77 (5)		118.-	110.50			Mayo Sr. B.C (Pref.)	Ab.	9.500.-	11.625.-	122.37	125.-	120.-	285.-	28/ 3/ 46
0.963	11.- (5)	12.- (5)		115.-	110.-	108.-	100.-	" " D (Ord.)	"	9.900.-	11.213.-	113.26	115.-	109.50	115.-	16/ 6/ 49
0.309	\$ 2.- (6)	\$ 2.- (6)	2.50 (6)					Mercado del Puerto (2)	Jn.						95.-	14/ 6/ 49
0.324	8.-			106.-	100.-	82.-	70.-	Met. y Dinosa Flotantes (Ord.)	Db.	48.000.-	32.099.-	66.87	70.-	57.-	60.-	22/ 6/ 49
3.675	6 50			80.-	80.-	60.-	64.-	" " " (Pref.)	En. J1.						66.-	17/ 5/ 49
0.754	3 + 3 (5)	3 + 3 (5)						Molinos y Fidecerías del Este	Nb.						40.-	30/ 9/ 43
1.500	7.-	7.-						Noll Hnos.	Jn.						93.-	25/ 3/ 49
2.202	10.- (5)	12.-		190.-	182.-	131.-	120.-	Cyama	"	54.200.-	69.516.-	128.26	134.50	115.-	131.-	30/ 6/ 49
3.300	10.-	10.-	4.50 (4)	162.50	162.-	120.-	116.-	Paner	"	36.300.-	41.051.-	113.09	120.-	110.-	111.-	28/ 6/ 49
1.000	4.-	e/ d						Parque del Plata	"						175.-	23/ 7/ 48
0.750	14.-	14.-		137.-	137.-			Pease y Simons	"						138.-	4/ 2/ 49
1.550	12.50	10.-		115.-	115.-	102.-	102.-	Queserías Nacionales	"	3.500.-	3.500.-	100.-	100.-	100.-	100.-	7/ 6/ 49
0.925	10.- (5)	10.- (5)				95.-	84.-	Queserías del Uruguay (Ord.)	"	33.300.-	28.955.-	86.95	90.-	85.-	85.-	30/ 6/ 49
0.310	10.- (5)	10.- (5)						" " " (Priv.)	"						140.-	26/ 10/ 43
4.512	10.- (5)	8.-		117.-	108.-	108.-	100.-	Remolcheras y Azuc. del Urug.	Db.	34.200.-	34.334.-	100.39	106.-	97.-	97.-	29/ 6/ 49
0.390	7.- (5)	7%						Romana	"						97.-	6/ 8/ 48
4.000	35 + 3 (14)	20.-		274.-	274.-	175.-	175.-	S.A. Fabril Uruguaya (Ord.)	Jn.	31.000.-	52.115.-	168.11	175.-	160.-	161.-	27/ 6/ 49
1.000	7.-	7.-						" " " (Pref.)	"						100.-	18/ 4/ 49
1.568	30.- (5)	15.- (5)		180.-	173.-			Sodalana	Ab.						140.-	29/ 3/ 49
1.000	13.-	11.50						Soc. Uruguaya de Esmaltados (3)	Jn.						280.-	15/ 3/ 49
2.200		7.-	7.-					Turanco y Cía. (Pref.)	"	1.000.-	1.020.-	102.-	102.-	102.-	102.-	24/ 6/ 49

## MERCADO DE ACCIONES

CAPITAL MILES DE PESOS	DIVIDENDOS			COTIZACIONES				ACCIONES	FECHA DE BALANCE	OPERACIONES EFECTUADAS EN			COTIZACIONES		ULTIMA COTIZACION	
				Junio 1948		Mayo 1949				Junio 1949			MAXIMO	MINIMO	PRECIO	FECHA
	Año 1947	Año 1948	Año 1949	MAXIMO	MINIMO	MAXIMO	MINIMO			NOMINAL	EFFECTIVO	PROME- DIO				
1.138	18.-	10.-(5)		125.-	124.-	100.-	99.-	Tejeduría Uruguay "Maroñas" Torrendel Horacio Textil Industrial (Texin)	Jn.	6.700.-	6.645.-	99.18	100.-	95.-	150.-	2/ 2/49
2.000	12.-	12.-				196.-	147.-		Vidplan						"	42.600.-
0.718						196.-	196.-	Vidrierías Unidas	"					139.-	30/ 6/49	
2.960	10.-(5)	10.-(5)	15.-					Vitícola Uruguay	Fb.						196.-	25/ 5/49
0.500	15.-	15.-								My.						110.-
0.120	4.-	e/d														

(1) Acciones de \$ 100.-  
 (2) " " " 500.-  
 (3) " " " 1.000.-

(4) Provisorio  
 (5) En acciones  
 (6) Mensual por acción

(7) Preferencial  
 (8) Ordinarias  
 (9) Acc.Pref. y Coop.

(10) Capitalización  
 (11) Extraordinario  
 (12) Proporcional

(13) Derecho a suscribir acciones  
 (14) Complementario  
 (15) Series A, B y C Nom. del 1 al 20

(16) 7(14)20(10)12(5)(14)  
 (17) 9 meses de ejerc.  
 (18) 8 meses de ejerc.  
 (19) Preferidas 7%

(Viene de la Pág. 18).

armonizándola con lo estipulado en el considerando 2º) donde se expresa que es conveniente "promover el estudio urgente de las medidas adecuadas para lograr su reducción en cuanto lo permitan los costos, de acuerdo con las disposiciones pertinentes de la ley de subsistencias."

En efecto, el entendimiento aislado de esta norma ajustado a su tenor literal llevaría a considerar que el Consejo Nacional de Subsistencias se encuentra obligado a proponer en todos los casos y con carácter general un porcentaje de rebaja en los precios oficialmente fijados para los artículos de primera necesidad. Este criterio no podría admitirse pues violaría claras normas impartidas por la ley de 19 de setiembre de 1947 que imponen la obligación de analizar y fijar el precio de cada artículo en forma independiente reservándose en todo caso al industrial o comerciante un margen de ganancia razonable.

En consecuencia, la rebaja de los precios oficiales prevista en el artículo 4º sólo podrá ser decretada cuando previo estudio especial del producto respectivo, se estime no afecta la ganancia razonable que la ley acuerda al comerciante ya sea porque los costos hayan disminuído o se estime excesivo el margen de beneficios actuales o porque el Estado decida recurrir a procedimientos que, como el de las subvenciones, permiten reducir los precios de venta sin menoscabo del beneficio comercial a que tiene derecho el vendedor.

III. — De lo expuesto pueden extraerse las siguientes conclusiones:

a) El decreto en estudio no es inconstitucional ni ilegal siempre que su interpretación se mantenga dentro del criterio expuesto, ajustándose su aplicación de acuerdo a las normas establecidas por la ley de 19 de setiembre de 1947.

b) Su consecuencia fundamental radica en extender el sistema de precios oficiales a la totalidad de los artículos calificados como de primera necesidad.

c) La congelación decretada en los precios significa prorrogar por el término de un año las tarifas oficiales vigentes y las que se dicten en lo sucesivo sin que ello implique modificación de las normas que respecto a este punto contiene la ley de 19 de setiembre de 1947. Dichos precios podrán en todo momento ser modificados cuando el Poder Ejecutivo entienda que ello corresponde, previo informe del Consejo Nacional de Subsistencias, y a solicitud fundada del interesado.

d) Toda rebaja en los precios oficiales deberá determinarse previo estudio especial y concreto del artículo respectivo y respetándose en cada caso el margen de ganancia razonable que la ley garantiza al vendedor.

Ruego, pues, al señor Presidente, de acuerdo a lo conversado, quiera expresar a esta institución si comparte la interpretación expuesta en las líneas precedentes, a fin de disipar las dudas que suscita el decreto, y se sirva formular una detallada y precisa enumeración de los artículos catalogados de primera necesidad.

Dejo asimismo constancia de que esta labor de cooperación con el organismo de su digna presidencia en cuanto a lograr una aplicación más justa y racional del decre-

to, prescinde, por razones prácticas, del concepto que el mismo ha merecido a esta Cámara desde el punto de vista económico, el cual se vierte en la exposición que acaba de remitirse al Sr. Ministro de Industrias, y cuya copia se adjunta.

Al agradecer muy vivamente al Sr. Presidente la deferencia que ha tenido hacia esta entidad al consultarla sobre el decreto en cuestión, me es grato renovarle las expresiones de mi consideración más distinguida.

Numa Pesquera  
Presidente

Julio Bayce  
Secretario

## El Permiso Previo para Importaciones EXCEPCIONES DEROGADAS

*Transcribimos a continuación el decreto por el cual se suprimen las excepciones establecidas anteriormente, en favor de determinadas entidades, con respecto al régimen de permiso previo para las importaciones.*

DECRETO.—Se deroga una disposición que autorizaba excepciones al régimen de permiso previo a las exportaciones

Ministerio de Hacienda

Montevideo, 14 de junio de 1949.

Visto el decreto de 9 de marzo de 1949 que exonera del permiso previo, hasta nueva disposición, a las importaciones que realicen los establecimientos frigoríficos, organismos oficiales de servicios públicos y empresas privadas con servicios de esa naturaleza a su cargo;

Considerando los problemas de orden cambiario, no permiten mantener por más tiempo esa liberalidad, pues es necesario orientar las adquisiciones hacia los mercados proveedores respecto a los cuales existe una posición cambiaria más ventajosa

Con la opinión favorable de la Comisión Interventora del Contralor de Exportaciones e Importaciones,  
El Presidente de la República

DECRETA:

Artículo 1º. — Derógase el decreto de 9 de marzo de 1949 que establecía excepciones al régimen general de permiso previo a las importaciones.

Artículo 2º. — Comuníquese, publíquese, etc. — BATTLE BERRÉS. — Ledo Arroyo Torres.

# Economía General y Mercado de Títulos

## INFORMACIONES TRADUCIDAS DE "ARGUS RESEARCH CORPORATION"

Quizá nos adelantemos unas pocas semanas para recalcar este punto, pero, sin embargo nos parece que la característica más interesante de la actual corrección de los negocios es el extraordinario orden y falta de emoción evidenciados hasta ahora. Este factor intangible tendrá que ser seguido con tanta atención como cualquiera de las cifras fundamentales, pues el miedo, fomentado por el mismo medio, ha sido uno de los motivos que más agravaron las anteriores bajas cíclicas.

La Junta de la Reserva Federal acaba de dar a conocer el índice de actividad productiva correspondiente a Mayo, el que arroja 174 o sea un descenso de cinco puntos en un mes, indicándose además que es probable una declinación similar para Junio, con lo que el índice bajaría a 169. Esta última cifra, significaría una declinación del 11.½% en los últimos cinco meses y de un poco más del 13% desde el límite máximo de 195 alcanzado en Octubre último. Un retroceso de semejante amplitud resultaría comúnmente difícil de digerir para la estructura comercial sin sufrir serios y contagiosos efectos.

Además, el índice de la Oficina de Estadísticas Obreras, sobre los precios de las materias primas, ha descendido en el 26% desde el 1º de Enero, lo que representa también un reajuste muy pronunciado y difícil para los comerciantes que deben afrontarlo en el curso de sus operaciones. Es cierto que la declinación en los precios de las materias primas no han repercutido en la estructura comercial sobre renglones los minoristas en proporciones parecidas pero, en líneas generales, no hemos tenido las condiciones que exigen a un fabricante o comerciante, liquidar sus existencias a precios de sacrificio, lo que de ese modo perjudica a otros comerciantes y fabricantes.

En las últimas dos semanas hemos tenido oportunidad de participar en algunas reuniones con altos directores de negocios que representaban a varias industrias distintas. Todos ellos creen que la declinación en los negocios y en los precios habrá de continuar, pero se nota una absoluta tranquilidad. No se trata de una actitud de complacencia de quien "no quiere ver", sino más bien la clara comprensión de lo que sucede y la tranquilidad que dá el estar preparado para afrontarlo.

En forma similar, puede observarse que en dos oportunidades recientes se produjeron situaciones que podrían haber provocado reacciones históricas de parte de inversores y especuladores en el mercado de acciones. El Lunes y Martes de esta semana, el conjunto de noticias fué sumamente amenazador. La gravedad del receso económico en el exterior figuraba en las primeras planas de los diarios, se anunció otro pronunciado descenso en el ritmo de actividad de la industria siderúrgica y las noticias dadas en el índice de la Junta de Reserva Federal, indicaban una declinación de 10 puntos en dos meses. Dos meses atrás expresábamos en este informe que desearíamos ver en qué forma recibiría el mercado las noticias de este tipo que anticipábamos para el verano. Hasta ahora,

por lo menos, lo está tomando muy favorablemente, mucho mejor que lo ha hecho en esta etapa de reajustes importantes anteriores, bajo este aspecto, anotaríamos un tanto a favor.

Durante la corriente semana estuvimos en Washington tratando de averiguar si el receso comercial hará que el Gobierno se incline más hacia la izquierda (lo que podría tener efectos contraproducentes sobre la economía) o si se reconocerá que los líderes de los negocios están realizando en el país una soberbia tarea para reajustar la economía llevándola, de un nivel extraordinariamente elevado, a otro más normal y que el Gobierno no debería colocar obstáculos en su camino. Hemos hablado con algunas personas realmente responsables, quienes creen que en un futuro próximo se pondrá en evidencia ésta última inclinación. Sin embargo otras, que nos merecen igual respeto, entienden que los más extremistas, tratarán de aprovechar la creciente desocupación haciendo que el público "temeroso de la desocupación" confíe en que el Congreso convocado a período extraordinario se sesione en fecha posterior del corriente año, debería dar al Poder Ejecutivo ciertos poderes que los "revolucionarios" desearían ver en manos del Gobierno Central. A nuestro parecer, esta última actitud tiene una leve margen mayor de probabilidades, pero debemos confesar que no tenemos seguridad sobre ninguno de esos resultados. Es posible que en las próximas dos o tres semanas surjan nuevos indicios de importancia. Por todo ello, al entrar en el segundo semestre del año, constatamos que la economía entra en un reajuste importante, pero atraviesa ese período correctivo con un grado desacostumbrado de tranquilidad. Si en esta emergencia tuviéramos que considerar sólo las fuerzas económicas, confiaríamos bastante en el pronóstico de que el índice de la Junta de la Reserva Federal bajará aproximadamente a 160, estabilizándose allí durante un período no determinado. El nivel general de los precios de productos retrocedería más, pero no a un abismo sin fondo. Bajo tales condiciones, no sería difícil estimar que algunas empresas obtendrían ganancias y pagarían dividendos que justificarían para sus acciones precios aproximados a los niveles actuales. Para otras sociedades de carácter más cíclico y secundario, sería muy difícil calcular la capacidad potencial de ganancias al disminuído nivel de la actividad comercial, por cuanto ignoramos a qué altura podrían estabilizarse los precios de sus productos.

Incidentalmente, no pronosticamos que el índice de la Junta de la Reserva Federal bajará a 160 y luego repuntará nuevamente. Después de todo, un índice de 160 representa un 60% más que en el período de pre-guerra, siendo que el crecimiento de la población ha sido desde entonces de sólo alrededor del 14 o 15%. Además, la actividad productiva siguió muy de cerca a las inversiones comerciales, y ponemos seriamente en duda que se invierta notablemente hacia arriba la tendencia bajista de esos gastos.

# Contralor de Exportaciones e Importaciones

## CUOTAS DE EXPORTACION AUTORIZADAS

Junio 14.

8.000 toneladas de arroz sin cáscara de la cosecha actual. — Plazo para la utilización de las cuotas hasta el 31 de agosto. — Plazo para recepción de solicitudes, hasta el sábado 25 de junio a las 11 horas.

4.000 toneladas de aceite de maní y/o girasol o su equivalente en semilla, hasta 10.000 toneladas. Plazo para la utilización de las cuotas, hasta el 31 de agosto. — Plazo para la recepción de solicitudes, hasta el sábado 25 de junio. — Al formular los requerimientos deberá hacerse constar en forma discriminada, las cantidades a que ascienden los stocks respectivos.

Junio 30.

2.550 toneladas de aceite de lino, en libras esterlinas, con destino al Area Esterlina. — Plazo para la utilización de las cuotas, hasta el 30 de setiembre. — Plazo para la recepción de solicitudes, hasta el sábado 9 de julio a las 11 horas.

### Cuotas de Importación Autorizadas

Junio 2.

Maquinarias agrícolas y repuestos para las mismas: originarias de Estados Unidos de América y/o Canadá, en viaje y/o Aduana. — Las solicitudes presentadas pendientes de resolución se considerarán incluidas. — Plazo para la recepción de solicitudes, hasta el viernes 10 del actual a las 18 horas.

Junio 9.

Apertura de cuota en cambio libre, para República Argentina: 6.000 tons. afrechillo, rebacillo y/o semetin hasta c\$1 1.000.000. 10.000 tons. maíz hasta c\$1 2.500.000. Plazo para la recepción de solicitudes, hasta el viernes 17 a las 15 horas.

Junio 20.

Apertura de cuota, para importación de maderas del Paraguay por U\$S 615.000.—Los pagos deberán ejecutarse por intermedio del Banco de la República O. del Uruguay. — Plazo para la recepción de solicitudes, hasta el sábado 25 de junio a las 9.45 horas.

Junio 23.

Apertura de cuota para importación de azúcar crudo hasta 12.000 toneladas. — Plazo para utilización de los permisos, hasta agosto 31 de 1949.— Plazo para recepción de solicitudes, hasta el martes 28 de junio a las 15 horas.

Junio 30.

Cuota para importación de mercaderías originarias de Turquía, de hasta 475.000 U\$S.— Las operaciones deberán cursarse por intermedio del convenio con el Turk Ticaret Bankasi A.S., Izmir, Turquía, mediante letras endosadas por los mismos y cobrables en el Banco de la República O. del Uruguay.— En las solicitudes se especificará que el pago de las mercaderías se ajustará a lo establecido. — Las solicitudes pendientes de resolución se considerarán incluidas. — Plazo para recepción de solicitudes, hasta el miércoles 15 de julio a las 15 horas.

### Noticias varias

Junio 2.

#### Importación de Mercaderías Críticas

Se fija un plazo hasta el miércoles 15 de junio a las 18 horas, para la recepción de solicitudes de mercaderías críticas, a embarcar, especificadas en los avisos 50|947, 54|947, 57|947, 1|948, 19|948, 38|948 y 52|948, de origen de los Estados Unidos de América, cuyo embarque se halle amparado por los regímenes establecidos en esos avisos, y que los permisos de exportación estén concedidos por la O.I.T. (Office of International Trade Washington).— En las fichas deberá establecerse el ordinal que le correspondió a la autorización de embarque y número del permiso de exportación concedido por O.I.T.

Junio 7.

Se amplía la noticia anterior referente a la importación de mercaderías críticas.

Se resuelve aceptar solicitudes cuyos permisos de exportación estén concedidos por la O.I.T., aun cuando no se cuente con el permiso de embarque concedido al amparo de los regímenes establecidos en los avisos 50|947, 54|947, 57|947, 1|948, 19|948, 38|948, y 52|948, y/o en el caso que dichos permisos de embarque se encuentren vencidos. Esta aceptación es a efectos de su consideración, pero sin compromiso de resolución favorable. — También deberá establecerse en las respectivas fichas el número del permiso de exportación concedido por la O.I.T.

Junio 15.

Se advierte que los certificados expedidos por la Caja de Jubilaciones (Art. 15 inc. b) de la ley 10.000), que habilita para operar en el primer semestre del año en curso, caducará el 30|VI|49.— En consecuencia, deberá registrarse de inmediato el Certificado para el 2º semestre, a fin de evitar el rechazo de solicitudes.

Junio 15.

Se resuelve dejar sin efecto las condiciones establecidas en determinadas fichas de importación, — en base a las cuales fueron autorizadas.

Las condiciones anuladas dicen así:

“Este permiso sólo puede ser utilizado en el período comprendido entre el 1º de enero y el 31 de marzo de 1949. — Unicamente en el caso de que al vencimiento la mercadería se hallare en viaje, el plazo queda automáticamente prorrogado hasta el 15º día posterior al de llegada al puerto.

Este permiso sólo puede ser utilizado en el período comprendido entre el 1º de abril y el 30 de junio de 1949. — Unicamente en el caso de que al vencimiento la mercadería se hallare en viaje, el plazo queda automáticamente prorrogado hasta el 15º días posterior al de llegada al puerto”.

Las fichas de importación que tenían las referidas condiciones gozarán del plazo normal que las disposiciones vigentes establecen para los permisos de importación.

Junio 15.

Se informa que por resolución del Banco de la República, se ha acordado dejar sin efecto la Resolución de fecha 2/II/48, relacionada con los fletes devengados por barcos de bandera extranjera, facturados en Pesos Uruguayos.

Se ha resuelto que en el futuro, cuando se trate de barcos de bandera perteneciente a un país con el cual el Uruguay mantiene Convenios a base de una determinada moneda, los fletes deberán facturarse en la correspondiente divisa de que se trate.

Junio 24.

Se pone en conocimiento del Comercio Importador en general la nueva reglamentación aprobada por la Comisión Interventora con fecha 22 del corriente sobre las vigencias de los permisos de importación y cuya parte dispositiva se transcribe:

ARTICULO 1º — A partir de la fecha de la presente resolución, se establecen los siguientes plazos para la pre-

sentación de la correspondiente solicitud de despacho ante el Contralor de Exportaciones e Importaciones:

- a) Para mercaderías originarias de países limítrofes (Argentina, Brasil y Paraguay), 120 (ciento veinte) días a contar desde la fecha de autorizado el respectivo permiso de importación;
- b) Para mercaderías originarias de países no limítrofes, 360 (trescientos sesenta) días a contar desde la fecha de autorizado el respectivo permiso de importación;
- c) Para mercaderías en Aduana 45 (cuarenta y cinco) días, a partir de la fecha de autorizado el respectivo permiso de importación.

ARTICULO 2º — Si en las fechas de expiración de los plazos, las mercaderías se encontraran en viaje, aquéllos se considerarán automáticamente prorrogados hasta la llegada de las mercaderías a nuestros puertos.

ARTICULO 3º — En todos los casos, las solicitudes de despacho deberán ser presentadas ante este Organismo dentro de los 45 (cuarenta y cinco) días subsiguientes a la llegada de las mercaderías a puerto.

ARTICULO 4º — Si las mercaderías objeto de importación constituyeran bienes de capital, podrán gestionarse especialmente plazos mayores, que la Comisión Honoraria considerará y resolverá en cada caso.

ARTICULO 5º — Salvo lo dispuesto en los artículos 2º y 4º, no se concederán prórrogas o ampliaciones de plazos, cualesquiera sean las causales invocadas, no dándose trámite a gestiones con tal objeto.

ARTICULO 6º — Los plazos precedentemente determinados constituyen el vencimiento de la solicitud de importación y como tal, a los efectos de limitar a dicha fecha la obligación de su presentación ante la Dirección General de Aduanas para su cumplimiento, deberá consignarse tal vencimiento en cada uno de los permisos aduaneros que se autoricen para su realización.

ARTICULO 7º — Dentro de los 30 (treinta) días de vencido el plazo respectivo, las firmas importadoras deberán solicitar la anulación del permiso correspondiente.

ARTICULO 8º — Quedan sin efecto todas las disposiciones que, relativas a plazos, se opongan a la presente Resolución.

ARTICULO 9º — Dése conocimiento de la presente Resolución a todas las Secciones y publíquese.

## ULTIMOS PRECIOS DE LAS DEUDAS EXTERNAS NO INCLUIDAS EN EL CUADRO PRINCIPAL

Intereses	Amorizaciones	Valores — Externas	Ultima cotización	
			Precio	Fecha
1 En Ab. Jl. Oc.	En. Ab. Jl. Oct.	de Obras Públicas de 1909 .....	96.50	17/10/41
1 1º En Jl.	En.	Titulos 5 % oro de 1914 .....	101.—	15/11/45
1 1º " "	Suspendida	Bonos oro 5 % de 1915. Rep. O. del Uruguay ...	90.—	27/ 5/41
1 1º En. Ab. Jl. Oc.	"	Deuda Ext. 5 % de 1919 (Ferr. Urq. del Este) ...	91.—	10/8/28
Conv. 1º Fb. Ag.	"	Emprestitos 8 % oro 1921 .....	102.—	27/5/41
1 1º My. Nb.	"	Bonos Exterior de 6 % de la Rep. O. del Urug. ...	110.—	12/ 7/46
1 1º My. Nb.	"	Obras Públicas 6 % de 1930 .....	86.—	24/9/34

# Mercados de Cambios

PAISES	30 DE JUNIO DE 1948			31 DE MAYO DE 1949			30 DE JUNIO DE 1949		
	Dirig.	Libre Imp.	Libre	Dirig.	Libre Fich.	Libre	Dirig.	Libre Fich.	Libre
LONDRES 1 Libra .....	7.65	7.655	7.655	7.65	7.655	9.05	7.65	7.655	9.05
NUEVA YORK 100 Dólares .....	189.88	190.—	190.—	189.88	190.—	247.—	189.88	190.—	264.—
BRASIL 100 Cr. \$ .....	Sin cot.	Sin cot.	10.45	Sin cot.	Sin cot.	13.55	Sin cot.	Sin cot.	14.50
BUENOS AIRES 100 \$ Argentinos ..	47.90	47.95	39.70	Sin cot.	Sin cot.	49.25	Sin cot.	Sin cot.	49.25
SUIZA 100 Fcs. Suizos ..	44.60	44.70	48.30	44.60	44.70	62.75	44.60	44.70	66.60
SUECIA 100 Cor. Suecas ...	53.25	53.35	53.15	53.25	53.35	68.90	53.25	53.35	73.70
FRANCIA 100 Fcs. Fs. ....	0.886	Sin cot.	0.887	0.6981	Sin cot.	0.827	0.6981	Sin cot.	0.827
BELGICA 100 Fcs. Belg. ...	4.3325	Sin cot.	4.335	4.33.25	Sin cot.	5.13	4.33.25	Sin cot.	5.13
HOLANDA 100 Fcs. Hol. ...	Sin cot.	Sin cot.	Sin cot.	71.60	Sin cot.	84.85	71.60	Sin cot.	84.85

En este Mercado se realizaron las operaciones en condiciones similares a las del mes p. pdo. sin registrarse variantes en las cotizaciones. —

## MERCADO DIRIGIDO. — Tipos vendedores (Cable)

Junio de 1949  
(Todo el mes)

Sobre Londres, 1 Libra .....	\$ 7.65
" N. York, 100 Dólares .....	" 189.88
" Suiza, 100 Francos Suizos .....	" 44.60
" Suecia, 100 Coronas Suecas .....	" 53.25
" Francia, 100 Francos Franceses .....	" 0.6981
" Bélgica, 100 Francos Belgas .....	" 4.3325
" Holanda, 100 Florines Holandeses ..	" 57.25
" Buenos Aires, 100 P. Argentinos ....	SIN COT.

## MERCADO DIRIGIDO. — Tipos compradores (Cable)

Junio de 1949  
(Todo el mes)

Sobre Londres, 1 Libra .....	\$ 6.12
" Nueva York, 100 Dólares .....	" 151.90
" Francia, 100 Francos Franceses .....	" 0.557
" Bélgica, 100 Francos Belgas .....	" 3.465
" Holanda, 100 Florines Holandeses ..	" 71.60
" Buenos Aires, 100 P. Argentinos ....	SIN COT.

## MERCADO LIBRE.

Durante este mes se operó con demanda muy activa de divisas extranjeras acusando nuestro peso una extraordinaria desvalorización que alcanzó su punto máximo el día 22 al cotizarse los 100 dólares a \$ 282, notándose, ese mismo día una apreciable recuperación que se fué acentuando al finalizar el mes.

Es de hacer notar, que durante el período que comentamos el Banco de la República no intervino en el Mercado ni como comprador ni como vendedor.

## MERCADO LIBRE. — Tipos para la importación.

Junio 1949.  
(Todo el mes)

Sobre Londres, 1 Libra .....	\$ 7.655
" N. York, 100 Dólares .....	" 190.—
" Suiza, 100 Francos Suizos .....	" 44.70
" Suecia, 100 Coronas Suecas .....	" 53.35
" Buenos Aires, 100 P. Argentinos ....	SIN COT.

## MERCADO LIBRE. — Tipos para la exportación. Junio 1949.

Cable 100 Dólares .....	\$ 178.00
Vista 100 Dólares .....	" 177.40
90d/v. 100 Dólares .....	" 175.60

## MERCADO LIBRE. — Tipos para la exportación (Tratamiento preferencial) Junio 1949.

Cable 100 Dólares .....	\$ 188.00
Vista 100 Dólares .....	" 187.00
90d/v. 100 Dólares .....	" 184.00

## PESO ARGENTINO (Billetes)

Días	Vend.	Comp.
1	\$ 26.10	\$ 25.80
2	" 26.80	" 26.50
3	" 26.50	" 26.20
4	" 26.70	" 26.40
6	" 26.70	" 26.40
7	" 26.50	" 26.20
8	" 26.35	" 26.20
9	" 26.40	" 26.15
10	" 26.45	" 26.25
11	" 26.50	" 26.25
13	" 26.30	" 26.10
14	" 26.45	" 26.30
15	" 26.40	" 26.25
16	" 26.50	" 26.30
17	" 26.90	" 26.70
18	" 27.—	" 26.70
20	" 26.90	" 26.75
21	" 27.50	" 27.20
22	" 28.20	" 27.90
23	" 28.60	" 28.35
24	" 28.60	" 28.40
25	" 28.70	" 28.40
27	" 28.80	" 28.60
28	" 28.70	" 28.50
29	" 28.75	" 28.50
30	" 28.80	" 28.50

CAMBIO LIBRE  
DOLAR

Junio de 1949

Días	Vend.	Comp.
1	\$ 246.50	\$ 246.—
2	" 246.50	" 246.—
3	" 249.—	" 248.50
4	" 250.—	" 249.50
6	" 249.50	" 248.75
7	" 249.—	" 248.50
8	" 251.50	" 251.—
9	" 253.—	" 252.75
10	" 253.—	" 252.75
11	" 253.—	" 252.—
13	" 253.—	" 252.75
14	" 256.50	" 256.—
15	" 255.—	" 254.50
16	" 256.50	" 256.—
17	" 258.—	" 257.50
18	" 258.50	" 258.—
20	" 260.50	" 260.—
21	" 266.50	" 266.—
22	" 273.—	" 272.—
23	" 273.—	" 272.75
24	" 272.—	" 271.—
27	" 271.—	" 270.50
28	" 265.—	" 264.50
29	" 267.50	" 267.—
30	" 264.—	" 263.—

Junio de 1948.

Vend.      Comp.  
\$ 190.—    \$ 189.90  
(todo el mes)

Junio de 1949.  
DOLAR (Tipo vendedor)

Cotización más alta, 100 Dólares ..... \$ 273.—  
Cotización más baja, 100 Dólares ..... " 246.50

DOLAR (Tipo comprador)

Cotización más alta, 100 Dólares ..... \$ 272.75  
Cotización más baja, 100 Dólares ..... " 246.—

PROMEDIOS (Tomando como base los precios de cierre de cada día)

(Tipos vendedores)

100 Dólares ..... \$ 258.5769

(Tipos compradores)

100 Dólares ..... \$ 258.0096

CAMBIO LIBRE  
PESO ARGENTINO

Junio de 1949.  
Vend.      Comp.  
\$ 49.25    \$ 47.50  
(todo el mes)

Junio de 1948

Días	Vend.	Comp.
1/4	\$ 47.60	\$ 47.30
5	" 47.70	" 47.40
7	" 47.55	" 47.25
8	" 47.60	" 47.30
9	" 47.55	" 47.25
10/11	" 47.50	" 47.20
12/16	" 47.45	" 47.20
17/18	" 47.60	" 47.30
21	" 47.30	" 47.—
22	" 47.45	" 47.20
23/24	" 40.—	" 39.50
25/30	" 39.70	" 39.30

Junio de 1948.

PESO ARGENTINO (Tipo vendedor)

Cotización más alta, 100 P. Argentinos ..... \$ 47.70  
Cotización más baja, 100 P. Argentinos ..... " 39.70

PESO ARGENTINO (Tipo comprador)

Cotización más alta, 100 P. Argentinos ..... \$ 47.30  
Cotización más baja, 100 P. Argentinos ..... " 39.70

PROMEDIOS (Tomando como base los precios de cierre de cada día)

(Tipos vendedores)

100 Pesos Argentinos ..... \$ 43.5604

(Tipos compradores)

100 Pesos Argentinos ..... \$ 43.3604

# El Tratado de Comercio y Navegación Entre el Uruguay y Brasil

## TEXTO DEL NUEVO INSTRUMENTO SUSCRITO POR AMBOS GOBIERNOS

Los Gobiernos de la República Oriental del Uruguay y de la República de los Estados Unidos del Brasil, con el propósito de estrechar cada vez más sus tradicionales vínculos de amistad y de facilitar el desenvolvimiento de las relaciones comerciales y de buena vecindad entre los dos pueblos, resolvieron concluir y firmar un Tratado de Comercio y Navegación, y, para ese fin nombraron sus Plenipotenciarios, a saber:

El Excelentísimo Sr. Presidente de la República Oriental del Uruguay, Su Excelencia el Señor Doctor Giordano

Bruno Eccher, Embajador extraordinario y Plenipotenciario en el Brasil.

El Excelentísimo Señor Presidente de la República de los Estados Unidos del Brasil, Su Excelencia el Señor Dr. Cyro de Freitas Valle, Ministro Interino de Relaciones Exteriores.

Los cuales, después de haber canjeado sus Plenos Poderes, hallados en buena y debida forma, convinieron lo siguiente:



— ARTICULO I —

Los nacionales de cada una de las Altas Partes contratantes gozarán en el territorio de la otra, en sus personas y bienes, de la protección de sus Gobiernos y de todos los derechos, ventajas y libertades ya concedidos o que llegaren a ser concedidos a los nacionales de cualquier otro país, para el ejercicio de sus negocios y profesiones, dentro de las leyes y reglamentos respectivos.

— ARTICULO II —

Las Altas Partes Contratantes se concederán, recíprocamente, el tratamiento incondicional e ilimitado de la nación más favorecida en todo lo que se refiere a los derechos, impuestos de Aduana, tasas, y a todos los derechos accesorios, a la forma de percepción de los derechos, así como a las reglas, formalidades y obligaciones a que puedan estar sujetas las operaciones de despacho aduanero.

Los productos naturales o fabricados, originarios y procedentes, directamente, del territorio de una de las Altas Partes Contratantes, no estarán sujetos, en ningún caso, al ser importados en el territorio de la otra Parte, en las condiciones precitadas, a derechos, impuestos, tasas y obligaciones diferentes o más elevados, ni a reglas y formalidades distintas o más onerosas que aquellas a que están o pudieran estar sujetos, en el futuro, los productos de igual clase originarios de cualquier país.

Los productos naturales o fabricados, exportados del territorio de una de las Altas Partes Contratantes con destino al territorio de la otra Parte, no estarán sujetos, en ningún caso, en las mismas condiciones, a derechos, impuestos, tasas u obligaciones distintos o más elevados, ni a reglas o formalidades diferentes o más onerosas que aquellas a que están o puedan estar sujetos, en el futuro, los mismos productos destinados al territorio de cualquier otro país.

Todas las ventajas, favores, privilegios e inmunidades que se hayan concedido o se concedan en el futuro por una de las Altas Partes Contratantes en la materia precitada, a los productos naturales o fabricados originarios de cualquier otro país, se aplicarán inmediatamente y sin compensación a los productos de igual clase originarios de la otra Alta Parte Contratante o destinados al territorio de esta Parte.

— ARTICULO III —

Las Altas Partes Contratantes, en consecuencia, se comprometen a no establecer ni aumentar cualquiera de los derechos, tasas o impuestos, ni crear nuevas prohibiciones o restricciones a la importación o a la exportación de cualquier mercadería o producto de una para otra, o cualquier medida de reglamentación Consular o Sanitaria, que tenga por efecto crear trabas al intercambio comercial entre los dos países, a menos que tales prohibiciones o restricciones sean también aplicadas a las mercaderías o productos de cualquier otro país, que se encuentren en las mismas condiciones.

Se exceptuarán de las obligaciones contenidas en el párrafo anterior, las disposiciones que se refieran:

- b) Al tráfico de armas, municiones y material de guerra;
- c) A motivos morales y humanitarios;
- d) A la protección de la salud pública, así como a la

- de los animales y vegetales, contra las enfermedades, insectos o parásitos nocivos;
- a) A la seguridad pública;
- e) A la defensa del patrimonio nacional artístico, histórico o arqueológico;
- f) A la salida de oro y plata, en moneda o especie; y
- g) Finalmente, y de modo general, las medidas fiscales o de policía tendientes a extender a los productos extranjeros el régimen impuesto, en el interior del propio país, a los productos similares nacionales.

— ARTICULO IV —

En el caso de que cualquiera de las Altas Partes Contratantes, haya sometido o someta, en el futuro, la entrada de mercadería o productos en su territorio a un régimen de cuotas contingentes de importación o de limitación de naturaleza análoga, que efecte las exportaciones de otra Alta Parte, concederá a ésta un tratamiento equitativo y lo más favorable posible, para las mercaderías o productos afectados, teniendo en cuenta las cifras del intercambio comercial entre los dos países.

— ARTICULO V —

Se exceptúan del tratamiento de la nación más favorecida garantizado por los artículos anteriores, los derechos, favores y privilegios, ya concedidos o que llegaren a ser concedidos, en virtud:

- a) De convenios con otros países limítrofes para facilitar el tráfico de fronteras; y
- b) De compromisos resultantes de una eventual unión aduanera.

— ARTICULO VI —

Habrá libertad de tránsito terrestre y fluvial entre la República Oriental del Uruguay y el Brasil, tanto para las personas como para las mercaderías, quedando unas y otras exentas de cualquier impuesto, obligaciones o restricciones que no sean aplicadas a las personas y mercaderías de cualquier otro país, ni se refieran a los gastos resultantes del propio tránsito.

La exención precedente no exceptúa, sin embargo, de las declaraciones e inspecciones aduaneras ni de la visa consular, ni se aplicará a las diversas tasas percibidas para cubrir los gastos efectivos resultantes del tránsito, como ser, almacenajes, eslingajes, fletes ferroviarios o fluviales, derechos de estadística y similares; pero éstos no serán, en ningún caso, superiores a los que se cobran a los productos o mercaderías de un tercer país; y, en lo que se refiere a los fletes, a los que se perciban por los transportes en igual distancia por el mismo medio de transporte.

— ARTICULO VII —

La República Oriental del Uruguay concederá a la República de los Estados Unidos del Brasil, en sus depósitos fiscales, autorizados para ese fin, almacenaje gratuito por un año, para las mercaderías, exceptuadas las que exigieren almacenaje especial, declaradas en tránsito para y del Brasil, y les aplicará su tarifa mínima por las operaciones de carga y descarga en sus puertos. La Dirección General de Aduanas en el Uruguay expedirá certificados para los artículos de origen brasileño, que se trasborden o

entren en depósito fiscal en puertos uruguayos para ser reembarcados, con destino a puertos brasileños, en buques de bandera de cualquiera de los dos países contratantes.

Para las mercaderías, brasileñas en tránsito que exijan almacenamiento especial, la Administración Nacional de Puertos del Uruguay, acordará, en cuanto a disponibilidades de almacenes y sus tarifas, el tratamiento nacional.

— ARTICULO VIII —

Las mercaderías procedentes de puertos y lugares habilitados de los Estados Unidos del Brasil y destinadas, vía República Oriental del Uruguay a otros puertos y lugares habilitados brasileños, serán declaradas en condiciones de tránsito en la Aduana del puerto de embarque, e inscritas con las siguientes especificaciones, en los manifiestos de los buques que las transportaren: número del conocimiento, marca y numeración de los bultos, envases, descripción de la mercadería, peso en kilogramos o número de unidades, según el caso, nombre de remitente, nombre del consignatario o a la orden. Una copia de esta parte del manifiesto deberá ser presentada, por el exportador, a la Aduana del puerto de embarque a fin de acompañar la mercadería hasta su destino, después de ser debidamente refrendada y firmada por las respectivas autoridades. Ese documento deberá además, contener la verificación de tránsito por las autoridades aduaneras uruguayas, la cual será gratuita y efectuada siempre por funcionarios designados por esa Dirección General de Aduanas que registrarán por escrito y detalladamente el resultado de tal diligencia.

— ARTICULO IX —

Las mercaderías procedentes de puertos brasileños, que pasen en tránsito para los puertos marítimos del Brasil, con entrada en depósito de los puertos de la República Oriental del Uruguay, tendrán igual tratamiento al concedido en el artículo anterior del presente Tratado. Tales mercaderías, cuando queden depositadas en los almacenes fiscales del Uruguay, serán consideradas *en custodia*, debiendo la Aduana del puerto correspondiente hacer constar las fechas de entrada y salida respectivas en la copia del manifiesto que acompaña a la mercadería hasta su destino.

— ARTICULO X —

Para el tránsito terrestre, será empleado un manifiesto de carga semejante al modelo anexo al Convenio Administrativo Aduanero Uruguay - Brasil. Un duplicado de ese documento acompañará la mercadería hasta su destino en puerto brasileño. La Dirección General de Aduanas en el Uruguay intervendrá en las mismas condiciones que por vía fluvial, en la fiscalización de la operación, haciendo constar su intervención en el respectivo documento, que deberá ser presentado a la Aduana brasileña del puerto de destino.

— ARTICULO XI —

Las dos Altas Partes Contratantes podrán establecer, como medida administrativa acordada por vía diplomática, las facilidades y franquicias compatibles con la legislación de cada país, en las operaciones de carga, descarga, almacenamiento, reexportación y tránsito, para la madera brasileña que llegue a puertos o lugares habilitados del

litoral uruguayo para ser almacenada en Salto u otros puertos o lugares habilitados sobre el río Uruguay o en Montevideo, y para la harina de trigo y para los siguientes productos, frescos, frigorificados o conservados en cualquiera de sus formas, venidos del Uruguay y que entren por los puertos del Paranaguá, Santos y Río de Janeiro: frutas, hortalizas, aves, carnes y huevos.

— ARTICULO XII —

La República Oriental del Uruguay y la República de los Estados Unidos del Brasil tendrán derecho de hacer pasar locomotoras y vagones cargados o vacíos, del territorio de un país para el otro, por todos los puntos de empalme de las líneas ferroviarias actuales, o por aquellas que en el futuro se establezcan de conformidad con la legislación de cada país contratante y el Convenio especial de tránsito mutuo de las líneas férreas de Santa Ana de Livramento a Rivera, entre la República Oriental del Uruguay y el Brasil, firmado en Río de Janeiro el 13 de mayo de 1913.

— ARTICULO XIII —

Habrà completa igualdad de tratamiento para los buques mercantes de las dos banderas, en las aguas marítimas y fluviales de las respectivas soberanías y autoridades cualquiera sean los puertos de procedencia y destino, especialmente en lo que se refiere al acceso a los puertos, su utilización, uso y aprovechamiento de las comodidades que ellos ofrecen a la navegación, a las operaciones comerciales para los buques, sus cargas y pasajeros, a las facilidades de carga y descarga.

1º A los efectos del presente artículo son considerados como de bandera nacional los buques matriculados, tripulados y navegados de acuerdo con las leyes de los respectivos países.

2º La igualdad de tratamiento establecida en este artículo no se aplica, sin embargo, a la navegación de cabotaje, la cual será regulada de acuerdo con las leyes de cada una de las Altas Partes Contratantes, las cuales pueden, establecer por medio de medidas administrativas acordadas por vía diplomática, dentro de los términos de la respectiva legislación de cada país, las mayores facilidades posibles para el recíproco desarrollo del cabotaje.

— ARTICULO XIV —

Es considerado extensivo, desde ahora, a las fronteras Barra do Quarai (Municipio de Uruguayana) - Bella Unión y Río Branco - Yaguarón, y, oportunamente, a los otros puntos de la frontera entre los dos países que fueren fijados, de común acuerdo, por las dos Altas Partes Contratantes, el Convenio Administrativo Aduanero vigente entre la República Oriental del Uruguay y la República de los Estados Unidos del Brasil.

— ARTICULO XV —

Con el objeto de incrementar el intercambio comercial entre los dos países y estrechar las relaciones de amistad entre los dos pueblos por medio del mayor conocimiento mutuo las Altas Partes Contratantes proporcionarán las mayores facilidades posibles a los viajes de turismo, a su propaganda, a las actividades de los viajeros de comercio y a la entrada y salida de muestras y muestrarios.

— ARTICULO XVI —

El Gobierno de la República Oriental del Uruguay mantendrá en suspenso el impuesto anual de ausentismo que grava los bienes inmuebles situados en su territorio y pertenecientes a ciudadanos brasileños que no residan en el Uruguay.

El Gobierno de la República de los Estados Unidos del Brasil exceptuará del impuesto a la renta a las compañías de navegación de nacionalidad uruguaya desde que las compañías brasileñas de navegación gozan en la República Oriental del Uruguay, de la misma prerrogativa.

— ARTICULO XVII —

El origen de las mercaderías será autenticado por medio de certificados expedidos por las autoridades o entidades designadas para ese fin por los Gobiernos de la República Oriental del Uruguay y de la República de los Estados Unidos del Brasil y visados gratuitamente por los funcionarios del país importador.

Para la exportación de vegetales o partes de vegetales y de productos de origen animal, siempre que los mismos estén sujetos a examen o análisis, tales certificados serán expedidos por las autoridades sanitarias competentes.

— ARTICULO XVIII —

Se aplicarán las disposiciones que constan en las cláusulas 1, 2, 3, 4, 5, y 6 de la Convención Sanitaria de Defensa Agrícola celebrada en Montevideo el 10 de mayo de 1913, a los productos agrícolas importados en la República Oriental del Uruguay y en la República de los Estados Unidos del Brasil.

— ARTICULO XIX —

Las Altas Partes Contratantes se comprometen a tomar las medidas necesarias, de acuerdo con su propia legislación, por iniciativa de los Poderes Públicos o de las Partes interesadas para garantir, en sus respectivos territorios, contra cualquier forma de competencia desleal en las transacciones comerciales, los productos naturales o fabricados originarios de la otra Alta Parte Contratante.

1º En consecuencia, se comprometen a prohibir por aprehensión o por cualquier otro medio apropiado, la importación, circulación, fabricación o venta en sus respectivos territorios, de productos que contengan marcas, nombres, inscripciones o cualesquier otras señales que comporten falsa indicación sobre el origen y la especie, la naturaleza o la calidad del producto.

2º Con relación a la mezcla eventual de los productos importados de un país en el otro, las Altas Partes Contratantes se comprometen a proceder de acuerdo con las disposiciones que constan en el párrafo 3º del artículo III de la parte II del Acuerdo General sobre Tarifas Aduaneras y Comercio.

— ARTICULO XX —

El Gobierno de la República Oriental del Uruguay y el Gobierno de la República de los Estados Unidos del Brasil, según el caso, acogerán con simpatía las sugerencias hechas por el otro Gobierno con relación a la ejecución de los reglamentos y Convenios Aduaneros, al cumplimiento de las formalidades aduaneras y a la aplicación de las leyes y reglamentos sanitarios, destinados a la protección

de la vida humana, animal o vegetal. Si el Gobierno de uno de los dos países hiciera sugerencias al otro en lo referente a la aplicación de cualquier ley o reglamento sanitario, destinado a la protección de la vida humana, animal o vegetal, y, si hubiera desacuerdo a ese respecto, se constituiría a pedido de cualquiera de ellos, una Comisión Técnica en la cual ambos estarán representados y tendrá por finalidad examinar la materia y someter a su parecer a los referidos Gobiernos.

Siempre que eso fuera realizable, el Gobierno de uno y otro país, antes de aplicar una medida nueva de carácter sanitario, consultará, a ese respecto, al del otro país, para que, en cuanto fuere compatible con el objetivo de la medida proyectada, se reduzca al mínimo posible, el perjuicio que por su adopción pueda sufrir el comercio del otro país. Las disposiciones de este párrafo se aplicarán a las acciones relativas a los embarques que incidan con medidas sanitarias en vigor, o acciones que se basen en la legislación sobre productos alimenticios o farmacéuticos.

— ARTICULO XXI —

Todos los beneficios mutuamente garantizados en el presente Tratado en virtud de la aplicación del tratamiento incondicional e ilimitado de la nación más favorecida, serán siempre interpretados en armonía con las prescripciones de otros instrumentos internacionales suscritos o que puedan serlo por cualquiera de los dos países contratantes.

— ARTICULO XXII —

Con el fin de realizar un trabajo continuado de incremento del comercio recíproco y de procurar su equilibrio, las Altas Partes Contratantes convienen en establecer dos Comisiones Mixtas en Río de Janeiro y en Montevideo, constituida cada una de representantes de uno y otro Gobierno.

Las referidas Comisiones Mixtas podrán reunirse, también, conjuntamente, ya en Montevideo, ya en Río de Janeiro, bajo la presidencia de un representante ad-hoc del país donde se celebre la reunión.

Cualquiera de las dos Comisiones Mixtas, siempre que lo juzgue conveniente, podrá sugerir medidas que favorezcan el incremento del intercambio comercial entre los dos países.

— ARTICULO XXIII —

El presente Tratado será ratificado y los respectivos instrumentos de ratificación serán canjeados en la ciudad de Montevideo en el más breve plazo posible.

Entrará en vigor en la fecha del canje de las ratificaciones y permanecerá vigente durante tres años a contar de esa fecha.

Finalizado ese plazo, será prorrogado tácitamente hasta que cualquiera de los dos Gobiernos Contratantes lo denuncie mediante notificación previa de seis meses.

En fe de lo cual, los Plenipotenciarios arriba nombrados firmaron el presente Tratado, en dos ejemplares cada uno de los cuales en las lenguas española y portuguesa, y pusieron cada uno sus sellos.

Hecho en Río de Janeiro a los veintisiete días del mes de mayo de mil novecientos cuarenta y nueve.

# BANCO TERRITORIAL DEL URUGUAY

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 1948

## ACTIVO

### DISPONIBLE:

Caja .....	\$ 122.963.62	
Banco de la República .....	" 1.317.78	
Cámara Compensadora .....	" 582.555.48	
Deuda Pública (v/n, 200.350.00) .....	" 186.183.15	\$ 893.020.03

### REALIZABLE:

Inmuebles .....	\$ 432.098.27	
Letras Moneda Extranjera Comprada .....	" 141.307.41	" 573.405.68

### EXIGIBLE:

Cuentas Corrientes .....	\$ 1.029.959.92	
Préstamos .....	" 3.136.972.95	
Plazo Fijo .....	\$ 1.671.420.35	
Amortizables .....	" 511.925.88	
Descuento Conformes .....	" 526.828.92	
Amortizables Hipotecarios .....	" 358.162.71	
Plazo Fijo - Hipotecarios .....	" 68.635.09	
Compradores de Inmuebles .....	" 1.460.308.58	
Deudores en Gestión y Mora .....	" 142.593.91	
Cuentas Especiales .....	" 258.244.45	" 6.028.079.81

### FIJO:

Edificio Sede del Banco .....	\$ 764.672.65	
Muebles, Útiles e Instalaciones .....	" 153.863.13	" 918.535.78

### TRANSITORIO:

Sellados y Timbres .....	\$ 681.17	
Dividendo Provisional 64.º Ejercicio 2,5 % .....	" 62.500.00	
Fondo para Habilitaciones .....	" 11.358.35	" 74.539.52

Cargos Diferidos .....	" 1.714.34	
------------------------	------------	--

### CUENTAS DE ORDEN:

Valores Depositados .....	\$ 3.818.288.80	
Recibos de Alquileres al Cobro .....	" 89.098.82	
Promitentes Compradores por cuenta de Terceros .....	" 1.570.498.14	
Créditos Comerciales Abiertos .....	" 36.551.00	" 5.514.436.76

S U M A .....

\$ 14.003.731.92

## PASIVO

### PATRIMONIAL

Capital Integrado .....	\$ 3.000.000.00	
Fondo de Reservas .....	" 459.581.85	
TOTAL DEL CAPITAL Y RESERVA .....		\$ 3.459.581.85

### EXIGIBLE A LA VISTA:

Cuentas Corrientes .....	\$ 1.101.433.55	
Cuentas Corrientes con el Exterior .....	" 141.355.46	

### EXIGIBLE A PLAZOS:

Caja de Ahorros y Otros depósitos a 30 días o más .....	" 2.165.388.52	
---	----------------	--

### EXIGIBLE:

Acreedores Diversos .....	" 486.362.00	
TOTAL DEL PASIVO REAL .....		" 3.894.539.53

### TRANSITORIO:

Intereses a Vencer .....	\$ 150.013.41	
Descuentos a Vencer s/ventas a plazos .....	" 483.889.57	
Cuotas a Vencer - Pavimento y Saneamiento .....	" 7.446.72	
Intereses a Percibir .....	" 516.70	
Fondos Diversos para Auxilios y Pensiones y Varios .....	" 17.869.73	
Alquileres a Vencer de Cofres Fort .....	" 1.214.98	

Intereses Pasivos a Liquidar .....	" 660.951.11	
	" 17.633.12	

TOTAL DEL PASIVO TRANSITORIO .....

" 678.584.23

### UTILIDADES A DISTRIBUIR .....

" 456.589.55

### CUENTAS DE ORDEN:

\$ 8.489.295.16

Depositantes de Valores .....	\$ 3.818.288.80	
Administración de Terrenos .....	" 1.570.498.14	
Cientes por Créditos Comerciales .....	" 36.551.00	
Alquileres al cobro .....	" 89.098.82	" 5.514.436.76

S U M A .....

\$ 14.003.731.92

BALANCE DE RESULTADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1948

DEBITO :

Gastos Generales y de Administración .....	\$ 272.373.83	
Gastos de Administración de Propiedades y Terrenos .....	" 115.659.25	
Intereses, Comisiones y Varios .....	" 166.044.15	
	\$ 554.077.23	
UTILIDADES LIQUIDAS .....	456.589.55	\$ 1.010.666.78

CREDITO :

Intereses, Comisiones, Alquileres, Descuentos, Ventas de Inmuebles y otros conceptos .....	...	\$ 1.010.666.78
--	-----	-----------------

PROYECTO DE DISTRIBUCION DE UTILIDADES  
(Art. 45º de los Estatutos)

UTILIDADES LIQUIDAS A REPARTIR .....	\$ 456.589.55
--------------------------------------	---------------

Distribución:

10 % Fondo de Reserva .....	\$ 45.658.95
10 % Dividendo Acciones Preferidas (2,94 %) .....	" 45.658.95
13 % Directorio y Sindicatura .....	" 59.356.64
6 % Fondo para Habilitaciones .....	" 27.395.37
2 % Fondo para Pensiones y Auxilios .....	" 9.131.79
	\$ 187.201.70
Dividendo 6 % .....	" 165.000.00
Provisión p/pago Impuestos .....	" 37.000.00
Reservas Extras .....	" 67.387.85
SUMAS IGUALES .....	\$ 456.589.55
	\$ 456.589.55

LUIS MARIO LIMIDO  
Sub-Gerente/Contador

RAUL E. BAETHGEN,  
Presidente

LUIS MATTIAUDA,  
Síndico

RAYMUNDO IBAZERQUE,  
Gerente

ALGORTA SOCIEDAD ANONIMA  
BALANCE GENERAL AL 30 DE SETIEMBRE DE 1948

ACTIVO

<b>FIJO</b>		
Propiedades .....	\$ 104.016.86	
Máquinas e Instalaciones .....	" 44.339.17	\$ 148.356.03
<b>CIRCULANTE</b>		
Materias Primas .....	" 325.534.17	
<b>DISPONIBLE</b>		
Caja y Bancos .....	" 10.904.44	
<b>EXIGIBLE</b>		
Deudores Varios .....	" 189.918.84	
<b>DIFERIDO</b>		
Dividendo Ordinarias Provisi- sional .....	\$ 19.585.00	
Dividendo Preferidas Provisi- sional .....	" 6.311.50	" 25.896.50
<b>TRANSITORIO</b>		
Gastos de Constitución .....	" 10.751.09	
<b>INTANGIBLE</b>		
Marcas Registradas .....	" 40.00	
		\$ 711.401.07

PASIVO

<b>NO EXIGIBLE</b>		
Capital Inicial Integrado:		
Acciones Ordinarias .....	\$ 400.000.00	
Acciones Preferidas .....	" 200.000.00	
		\$ 600.000.00
<b>FONDO DE RESERVA</b>		
Saldo Anterior .....	" 3.170.58	
<b>EXIGIBLE</b>		
Acreedores Varios .....	" 37.628.57	
<b>TRANSITORIO</b>		
Retroactividades y Aguinaldos .....	" 6.000.00	
<b>PERDIDAS Y GANANCIAS</b>		
Beneficio del Ejercicio .....	" 64.601.92	
		\$ 711.401.07

PERDIDAS Y GANANCIAS

DEBE

Costo de producción .....	\$ 414.078.30
Gastos Generales, Administra- tivos, Financieros, de Ven- tas y Amortizaciones ....	" 153.475.72
Impuestos y Leyes Sociales .....	" 82.275.72
Utilidades del Ejercicio ....	" 64.601.92
	\$ 714.431.66

HABER

Mercaderías .....	\$ 714.431.66
	\$ 714.431.66

NICOLAS ALGORTA GUERRA  
Presidente

RICARDO ALGORTA VILLEGAS  
Secretario

Dr. LUIS DAYVIERE  
Síndico

**CIA. URUGUAYA DE NAVEGACION Y TRANSPORTES AEREOS S. A**  
**BALANCE GENERAL AL 31 DE MARZO DE 1949**

**ACTIVO**

**ACTIVO INMOBILIARIO,**

Según valuación del Directorio al 31 de MARZO de 1946, más inversiones de Ejercicios posteriores,

<b>A) Inventario</b>			
1) Flota .....	\$ 1.185.720.81		
Menos: Lo Amortizado .....	" 276.344.43	\$ 909.376.38	
2) Inmuebles y sus Accesorios .....	\$ 467.717.53		
Menos: Lo Amortizado .....	" 18.810.55	" 448.906.98	
3) Material Rodante .....	\$ 23.306.91		
Menos: Lo Amortizado .....	" 9.027.09	" 14.279.82	
4) Maquinarias, Herramientas, etc. ....	\$ 5.968.79		
Menos: Lo Amortizado .....	" 1.581.17	" 4.387.62	
5) Muebles y Utiles .....	\$ 19.023.38		
Menos: Lo Amortizado .....	" 3.028.64	" 15.994.74	
6) Edificio en Construcción .....		" 961.064.55	
<b>B) Colocaciones en otras Empresas:</b>			
Valor nominal c/\$. Argentino 2.170.700.00 .....	\$ 1.069.255.56		
Valor nominal \$ 32.000.00 moneda nacional uruguaya .....	" 1.002.00	" 1.070.257.56	\$ 3.384.267.65

**ACTIVO CIRCULANTE,**

**W**

1) Combustibles .....	\$ 14.890.63		
2) Provisiones Buques Ultramar .....	" 3.507.47		
3) Provisiones Buques Travesía .....	" 2.353.78	" 20.751.88	

**ACTIVO DISPONIBLE,**

1) Caja .....	\$ 4.463.65		
2) Bancos en Cuenta Corriente .....	" 305.583.26	" 310.046.91	

**ACTIVO EXIGIBLE,**

1) Bancos, Depósito a Plazo Fijo .....	\$ 500.000.00		
2) Deudores por Fletes, etc. ....	\$ 25.843.80		
Menos: Reservas .....	" 4.825.24	" 21.018.56	
3) Deudores en Cuenta Corriente Varios .....	" 298.700.90		
4) Cia. Argentina de Navegación Dodero S. A. ....	" 190.355.93		
5) Varias Cuentas Deudoras .....	" 64.525.07		
6) Deudores en gestión y Mora .....	\$ 5.574.40		
Menos: Reservas .....	" 5.574.40	" 1.074.600.46	

**ACTIVO REALIZABLE,**

Titulos Públicos Valor nom. \$ 1.000.00 .....	\$ 890.00		
Acciones en otras Soc. Valor nom. \$ 686.25 .....	" 150.00	" 1.040.00	

**ACTIVO TRANSITORIO,**

1) Adelantos para Ejercicios Futuros, etc. ....	\$ 89.983.65		
2) Viajes en Progreso .....	" 338.030.71		
3) Titulos depositados en Garantía: Valor nom. \$ 40.500.00 .....	" 36.045.00		
4) Dotaciones en suspenso .....	" 48.112.84		
5) Reparaciones máquina b/m, "ARAPEY" .....	" 53.261.50	" 565.433.70	

**CUENTA DE ORDEN,**

Valores recibidos en garantía .....	\$ 5.356.140.60		
	" 5.000.00		
	\$ 5.361.140.60		

**PASIVO**

**PASIVO NO EXIGIBLE**

1) Capital Autorizado .....	\$ 3.000.000.00		
Menos: Acciones a suscribir y a realizar .....	" 500.000.00		
Capital Realizado .....	\$ 2.500.000.00		
2) Fondo de Seguros .....	" 102.572.89		
3) Reserva General .....	" 408.818.89		
4) Reserva Estatutaria .....	" 597.479.82		
5) Reserva para Despidos .....	" 20.671.00		
6) Reserva Primas Acciones, provenientes de venta Acciones Serie "E" .....	" 419.834.00	\$ 4.049.376.60	

**PASIVO EXIGIBLE**

1) Varias cuentas acreedoras .....	\$ 49.951.44		
2) Acreedores en Cuenta Corriente .....	" 46.408.92		
3) Cuenta Corriente Cia. de Nav. Fluvial Arg. S. A. ....	" 64.129.64		
4) Retenciones en Garantía .....	" 18.090.41	" 178.580.41	

**PASIVO TRANSITORIO**

1) Cuentas a Pagar, Imprevistos, etc. ....	\$ 593.822.48		
2) Dividendos a Pagar .....	" 3.420.00	" 597.242.48	

**GANANCIAS**

Saldo del Ejercicio Anterior .....	\$ 57.317.97		
Ganancias del Ejercicio .....	" 473.623.14	" 530.941.11	

**CUENTA DE ORDEN**

Depositantes valores .....	\$ 5.356.140.60		
	" 5.000.00		
	\$ 5.361.140.60		

**DEMOSTRACION DE LA CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS**

D E B E

H A B E R

<b>AMORTIZACIONES:</b>			<b>SALDO ANTERIOR</b>	\$ 57.317.97
Flota .....	\$ 181.470.64		<b>ENTRADA DE BUQUES Y VARIOS</b>	3.546.898.46
Inmuebles y sus accesorios .....	" 3.585.30		<b>INTERESES, DIVIDENDOS Y COMISIONES</b>	281.354.22
Material Rodante .....	" 4.661.38		<b>ALQUILERES</b>	28.889.71
Maquinarias, Herram., etc. ....	" 1.193.76		<b>VENTAS S/S, "FLORESTA"</b>	375.064.56
Muebles y Utiles .....	" 951.17	\$ 191.862.25		
<hr/>				
<b>GASTOS GENERALES:</b> Sueldos, Jornales, Gastos de Buques, Composturas, Conservaciones, Dotaciones, Seguros, Accidentes, Impresos y Librerías, Propaganda, Honorarios, Arrendamientos, etc. ....		3.182.974.04		
<b>IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES</b> .....		134.261.80		
<b>COMISIONES</b> .....		174.788.65		
<b>GASTOS DE ORGANIZACION</b> (Amortización Final) .....		4.094.46		
<b>CONTRIBUCION FONDO SEGUROS</b> .....		1.469.65		
<b>INTERESES</b> .....		11.554.84		
<b>DIFERENCIA DE CAMBIO</b> ..		57.518.12		
<b>SALDO:</b> Ganacia del Ejercicio .....	473.623.14			
Anterior .....	57.317.97	530.941.11		
		<b>\$ 4.289.464.92</b>		<b>\$ 4.289.464.92</b>

MANUEL LUSSICH NIN  
Presidente

ENRIQUE I. VIDAL  
Secretario

CARLOS SAPELLI  
Síndico

**MOLINOS Y FIDEERIAS DEL ESTE S. A.**  
BALANCE GENERAL CORRESPONDIENTE AL 30 DE NOVIEMBRE DE 1948

**ACTIVO**

<b>ACTIVO INMOBILIARIO.</b>	Valores de origen	Amortizado	Saldo	
Terrenos .....	\$ 407.253.39	\$ 49.065.73	\$ 28.153.54	
Edificios .....	" 358.255.80	" 81.019.34	" 358.187.66	
Maquinarias .....	" 71.137.11	" 18.563.64	" 277.236.46	
Instalaciones .....	" 17.135.52	" 6.105.30	" 52.573.47	
Muebles y Utiles .....	" 26.888.16	" 9.662.47	" 11.030.22	
Rodados .....	" 2.286.19	" 978.72	" 17.225.69	
Animales y Arreos .....			" 1.307.47	
Repuestos .....			" 1.953.10	\$ 747.667.61
<b>ACTIVO NOMINAL.</b>				
Gastos de Iniciación .....	" 24.525.29	" 24.525.29		
<b>ACTIVO CIRCULANTE.</b>				
Materia prima y productos de elaboración, etc. ....				" 302.605.72
<b>ACTIVO DISPONIBLE.</b>				
Caja .....				" 20.797.32
<b>ACTIVO EXIGIBLE.</b>				
Deudores en Cuentas Corrientes .....				
Bancos, deudores morosos .....				
Deudores varios, Etc. ....				" 660.641.56
<b>ACTIVO TRANSITORIO.</b>				
Pagos adelantados, Existencia papelería, etc. ....				" 14.654.42
<b>CUENTAS DE ORDEN.</b>				
Depósitos de acciones en garantía .....				\$ 1.746.366.63
				22.600
				<b>\$ 1.768.966.63</b>

**PASIVO**

<b>PASIVO NO EXIGIBLE.</b>				
Capital autorizado .....	\$ 1.500.000.00			
Capital a integrar .....	692.800.00			
Capital suscrito e integrado .....	\$ 807.200.00			
Fondo de reserva Estatutal .....	" 24.020.66			
Fondo de Reserva Especial .....	" 67.488.19			
Fondo Especial de Amortización .....	" 19.497.40			
Fondo Especial para quebrantos .....	" 6.044.91	\$ 924.251.16		
<b>PASIVO EXIGIBLE.</b>				
Acreedores Ctas. Ctes., Cuentas a pagar, Acreedores varios, y Honorarios Directores .....			" 369.081.49	
<b>PASIVO AMORTIZABLE.</b>				
A) Hipotecas .....	" 49.938.04			
B) Obligaciones (15 años) .....	" 280.000.00	" 329.938.04		
<b>PASIVO TRANSITORIO.</b>				
Dividendos a Pagar .....		" 4.266.00		
<b>CUENTA DE RESULTADOS</b>				
Ganancia Liquida .....		" 118.829.94	\$ 1.746.366.63	
<b>CUENTAS DE ORDEN.</b>				
Depositantes de Acciones en garantía .....			" 22.600.00	
			<b>\$ 1.768.966.63</b>	

**ESTADO DE CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS**

D E B E

H A B E R

A Gastos de Venta .....	\$ 105.889.05	Por Mercaderías .....	\$ 354.898.36
" " " Administración .....	" 95.053.05	" Entradas varias .....	" 1.027.50
" " " Extraordinarios .....	" 5.569.78		
" Intereses y descuentos .....	" 30.584.04		
" <b>GANANCIA LIQUIDA</b> .....	" 118.829.94		
	<b>\$ 355.925.86</b>		<b>\$ 355.925.86</b>

**COMPANIA GENERAL DE FOSFOROS MONTEVIDEANA S. A.**  
BALANCE GENERAL AL 31 DE MARZO DE 1949

**ACTIVO**

	Parciales	Totales
<b>ACTIVO FIJO</b>		
Terreno y Edificios (menos amortizaciones) .....	\$ 333.784.24	
Maquinarias y Utiles .....	" 344.002.53	
Material Rodante .....	" 1.00	
Instalaciones .....	" 3.000.68	
Muebles y Utiles .....	" 1.00	
Acciones y Titulos .....	" 402.395.80	\$ 1.083.185.25
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>		
Materiales, Mercaderías en Tránsito y en existencias, Órdenes en ejecución y de Trabajo .....	\$ 904.827.62	
Estampillas Fiscales .....	" 24.977.72	" 929.805.34
<b>ACTIVO DISPONIBLE</b>		
Caja y Bancos .....		" 388.489.95
<b>ACTIVO EXIGIBLE</b>		
Deudores Varios .....		" 804.648.46
<b>ACTIVO REALIZABLE</b>		
Bonos y Fondos Públicos y Títulos en Garantías varias .....		" 343.951.60
<b>ACTIVO NOMINAL</b>		
Marcas .....		" 10.000.00
<b>ACTIVO TRANSITORIO</b>		
Cuentas en Suspense .....		" 16.469.78
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>		\$ 3.576.550.38
Acciones y Títulos en Garantía Directorio y Funciones y Créditos por Importaciones extranjeras .....		" 144.446.90
		\$ 3.720.997.28

**PASIVO**

	Parciales	Totales
<b>CAPITAL AUTORIZADO \$ 5.000.000.—</b>		
<b>PASIVO NO EXIGIBLE</b>		
Capital suscrito e integrado .....	\$ 2.530.000.00	
Fondo de Reserva Estatutaria .....	" 53.109.20	
Fondo de Reserva para ampliación de equipos productivos .....	" 144.700.00	
Fondo de Previsión .....	" 50.000.00	\$ 2.777.809.20
<b>PASIVO EXIGIBLE</b>		
Previsión para gastos eventuales .....	\$ 101.650.56	
Acreedores Varios .....	" 325.665.78	" 427.316.34
<b>PASIVO TRANSITORIO</b>		
Cuentas en Suspense .....	\$ 38.039.79	
Dividendos a Pagarse .....	" 5.164.80	
Directorio por Honorarios .....	" 7.498.70	" 50.703.29
<b>BENEFICIOS</b>		
Saldo del Ejercicio anterior .....	\$ 1.750.59	
Utilidad de este Ejercicio .....	" 318.970.96	" 320.721.55
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>		\$ 3.576.550.38
Directorio y otros por Acciones y Títulos depositados en garantía y Bancos por Créditos Importaciones .....		" 144.446.90
		\$ 3.720.997.28

**DEMOSTRACION DE CUENTA DE GANANCIAS Y PERDIDAS AL 31 DE MARZO DE 1949**

DEBE		HABER
<b>Amortizaciones y Reservas</b>		
Sobre Terreno, Edificio, Maquinarias y Utiles, Instalaciones, Muebles y Utiles, Marcas y Gastos Eventuales .....	\$ 189.855.83	
<b>Ganancias</b>		
Saldo del Ejercicio anterior..\$ 1.750.59		\$ 1.750.59
Utilidades del Ejercicio .... " 318.970.96	" 320.721.55	" 460.208.19
	\$ 510.577.38	" 48.618.60
		\$ 510.577.38

LEONARDO J. COOPER  
Secretario

Dr. MAURO SIERRA  
Vice-Presidente

JUAN A. VRETTI  
Síndico Suplente  
(En Ejercicio)



**FABRICA NACIONAL DE SOMBREROS "FENIX"**  
BALANCE CORRESPONDIENTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 1948

**ACTIVO**

**ACTIVO INMOBILIARIO**

Propiedades .....	\$	66.000.00	
Nuevas obras .....	"	948.88	
		<hr/>	
Amortizado .....	\$	66.948.88	\$ 66.000.00
	"	948.88	
		<hr/>	
Máquinas, Muebles y Utiles .....	\$	51.699.01	
Nuevas compras .....	"	637.49	
		<hr/>	
Amortizado .....	\$	52.336.50	" 51.699.01
	"	637.49	

**ACTIVO CIRCULANTE**

Mercaderías (Valor s/inventario) .....	"		112.675.69
--	---	--	------------

**ACTIVO DISPONIBLE**

Caja .....	\$	1.799.52	
Bancos .....	"	4.986.54	" 6.786.06

**ACTIVO EXIGIBLE**

Deudores varios .....	\$	132.916.67	
Deudores en Gestión .....	"	1.00	" 132.917.67

**ACTIVO NOMINAL**

Marcas Registradas .....	"		1.00
--------------------------	---	--	------

**CUENTAS DE ORDEN**

Quebrantos Acreedores (Contrapartida) .....	"		370.079.43
	"		156.065.15
	\$		<hr/> 526.144.58

**PASIVO**

**PASIVO NO EXIGIBLE,**

Capital .....	\$	300.000.00	
Fondo de Reserva .....	"	43.836.44	\$ 343.836.44

**PASIVO EXIGIBLE,**

Acreedores varios .....	"		2.137.98
-------------------------	---	--	----------

**PASIVO TRANSITORIO,**

Utilidad especial .....	"		1.065.14
Directorio, Gerencia, Empleados y Obreros .....	\$	4.005.09	
Dividendo .....	"	13.500.00	
Dividendo anterior .....	"	1.313.00	" 18.818.09

**GANANCIAS,**

Saldo del ejercicio anterior .....	\$	4.289.01	
Ganancias del ejercicio .....	"	20.025.51	
		<hr/>	
Distribución de ganancias .....	\$	24.314.52	" 4.221.78
	"	20.092.74	

**CUENTAS DE ORDEN,**

Certificados de Quebrantos .....	\$	247.722.42	\$ 370.079.43
Amortizado .....	"	91.657.27	" 156.065.15
	\$		<hr/> 526.144.58

**DEMOSTRACION DE CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS**

**MERCADERIAS,**

Lo que corresponde a ésta cuenta por el año .....	DEBE	HABER
		\$ 148.362.50

**GASTOS GENERALES,**

Seguros, Sueldos, Gastos varios y de Conservación, Jornales, Fuerza, etc. ..	\$	88.568.73	
--	----	-----------	--

**COMISIONES Y DESCUENTOS**

.....	"	18.058.46	
-------	---	-----------	--

**IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES**

Saldo del ejercicio 1948 .....	"	21.709.80	" 4.289.01
--------------------------------	---	-----------	------------

**UTILIDAD LIQUIDA**

Saldo anterior .....	\$	20.025.51	\$ 128.336.99
	"	4.289.01	" 24.314.52
	\$		<hr/> 152.651.51

**UTILIDAD**

.....	\$		152.651.51
-------	----	--	------------

**SALDO A CUENTA NUEVA**

.....	"		4.221.78
-------	---	--	----------

**Utilidad a distribuir**

.....	\$		<hr/> 20.092.74
-------	----	--	-----------------

**DISTRIBUCION DE UTILIDADES**

Fondo de Reserva .....	\$	1.001.28	
Directorio, Gerencia, Dirección Técnica, Empleados y Obreros .....	"	4.005.09	
Dividendo 4 1/2 % por el año .....	"	13.500.00	
Amortizaciones .....	"	1.586.37	
	\$	<hr/> 20.092.74	

**EDMUNDO NARDO**  
Secretario

**ESTEBAN A. ELENA**  
Presidente

**JUAN BORAGNO**  
Tesorero

BANCO

# LA CAJA OBRERA

Una institución que prestigia al Uruguay, consolidando vínculos con todos los países del mundo, por intermedio de su

## Departamento de Negocios con el Exterior

- EXPORTACIONES
- IMPORTACIONES
- CAMBIOS
- GIROS
- APERTURA DE CREDITOS
- COBRANZA DE LETRAS
- ADELANTOS

Gestionamos el cobro de documentos y emitimos giros y trasposos de fondos, por intermedio de nuestros 39 corresponsales en el interior de la República.

A las excelencias del servicio insuperable que presta el

BANCO LA CAJA OBRERA

en todas las operaciones que realiza, propias de un banco moderno, se agrega una gestión de verdadera eficacia, donde se complementan la seguridad y la rapidez.

25 DE MAYO 500

MONTEVIDEO



# Banco

# COMERCIAL

Cofres de Seguridad, Compra  
Venta y Custodia de Valores,  
Administración y Venta  
de Casas de Campo

★

★

★

Realiza Toda Clase de  
Operaciones Bancarias

MONTEVIDEO

**FUNDADO EN 1857**

EL MAS ANTIGUO DEL PAIS

---

Agencias en Montevideo

**AGUADA**

Avenida General Rondeau 1918

**CORDON**

Constituyente 1450 esq. Médanos

**GOES**

Avenida General Flores 2483

**UNION**

Avenida 8 de Octubre 3706

Sucursales en: MELO - MERCEDES - PAYSANDU - SALTO Y  
TACUAREMBO - CASA CENTRAL: CERRITO 400

# " ARMIÑO "



LA YERBA DE LOS GAUCHOS