

01-5-194



DELEGACION DEL GOBIERNO
CERCA DE CAMPSA

NOTA-INFORME EN RELACION CON LA SITUACION DE LA

C. A. M. P. S. A.

---000---

Abril, 1952.



SITUACION FINANCIERA DE "CAMPSA"

Para determinar la situación financiera de la C.A.M.P.S.A. en relación con el Monopolio de Petróleos del Estado, se hará previamente referencia a los hechos ocurridos y a las operaciones que por su causa se motivaron, desde la creación de la Empresa hasta el Balance de situación correspondiente al Ejercicio de 1951, que es el último formulado. Después se hace un estudio del expresado Balance del Ejercicio de 1951 comentándose los resultados de todo lo expuesto para que por la Superioridad pueda adoptarse la solución que estime más conveniente a los intereses del Tesoro al resolver la cuestión planteada.

1º.- INSUFICIENCIA DE CAPITAL.-

Desde la creación del Monopolio de Petróleos se observa una deficiente situación financiera de la Compañía, debido a la falta de Capital; y se puede hacer esta afirmación, ya que el Capital inicial fué de 195.000.000 de pesetas, de los cuales se desembolsaron pesetas 150.000.000, pues los 45 millones restantes se asignaron al Estado como acciones liberadas; contando, pues, con 150.000.000 de pesetas, se tuvo que atender en los primeros años al pago de los bienes expropiados a las antiguas Compañías petrolíferas, bienes que importaron un total de 144.286.645,92 pesetas.

En vez de acudir a un aumento de Capital en la forma prevista en la cláusula 2ª del Contrato entre el Estado y la CAMPSA, aprobado por Real Decreto de 10 de enero de 1929, se optó por acudir a operaciones de créditos bancarios, que también autorizaba la citada cláusula, por medio de letras que fueran aceptadas por la CAMPSA y giradas por los Bancos propietarios, que dieron lugar al pago de intereses con cargo a la Renta, según detalle:

Letras aceptadas por CAMPSA y giradas por los Bancos.-

Las disposiciones que autorizaron estas operaciones fueron:

La R.O. de 24 de julio de 1929, que autorizó a la CAMPSA para obtener de los Bancos representados en el Monopolio un crédito no superior a 60.000.000 de pesetas, por un plazo de tres meses, al interés del 5,25 por 100 para abonar a las Sociedades "Babel y Heróides", "Desmarais Freres" y "Marca El León", las cantidades, que en equivalencia de los bienes que les fueron expropiados, fueran definitivamente fijadas por el Gobierno Ptas. 60.000.000.-

En R.O. de 26 de diciembre de 1929, accediendo a lo solicitado por CAMPSA, se amplió el plazo de tres meses señalado en la R.O. anteriormente citada, para hacer uso del crédito de 60 millones de pesetas a medida que lo exigiesen las necesidades de la Compañía.

En R.O. de 12 de abril de 1930, a propuesta del Consejo de Administración de CAMPSA, se concedió en igualdad de condiciones, un aumento al crédito bancario autorizado en 24 de julio de 1929, de Ptas. 15.000.000.-



DELEGACION DEL GOBIERNO
CERCA DE CAMPSA

Suma anterior 75.000.000,-

La R.O. de 29 de septiembre de 1930, amplió el crédito bancario concedido por las RR.OO. de 25 de julio de 1929 y 12 de abril de 1930 en 25 millones, subsistiendo el 5,25% de interés para los primeros 75 millones y el 5,75% para la ampliación que se concede 25.000.000,-

T o t a l: Ptas. 100.000.000,-

La O.M. de 21 de agosto de 1933, autorizó a la Compañía para que siguiese utilizando el crédito bancario a que se refieren las anteriores disposiciones, si bien elevando el tipo de interés al 6,25% hasta la suma de 75.000.000 e invitando a los Banqueros a aceptar dicho tipo para los 25 millones restantes.

Liquidación de intereses pagados con cargo a la Renta de Petróleos por las letras aceptadas:

Año 1929

Intereses 5,25% pagados a los Bancos s/aceptaciones de letras 468.648,92
Timbres de estas letras 62.159,85 530.808,75

Año 1930

Intereses 5,25% pagados a los Bancos s/n/aceptaciones de letras en utilización de los créditos bancarios autorizados 2.868.917,64
Intereses 5,75% por los mismos conceptos 335.456,09
Por timbres a estas letras 398.198,62 3.592.572,35

Año 1931

Intereses 5,25% 2.249.845,17
Id. 5,75% 704.274,72
Id. 6,25% 674.939,35
Timbres a dichas letras 466.581,70 4.095.580,94

Año 1932

Intereses 5,75% 207.574,27
- Id. 6,50% 3.805.800,47
Timbres 406.477,06 4.419.851,80

Año 1933

Intereses 5,75% pagados a los Bancos s/n/aceptaciones de letras en utilización del crédito bancario otorgado . 3.900.807,69
Intereses 6,25% id. id. id. 684.076,12
Timbres 533.663,54 5.118.547,34

Suma y sigue 17.757.361,18



DELEGACION DEL GOBIERNO
CERCA DE CAMPSA

	Suma anterior	17.757.361,16
<u>Año 1934</u>		
- L/ crédito bancario intereses 6,75% ..	2.114.940,43	
Id. id. id. y timbres	<u>240.657,55</u>	<u>2.355.597,98</u>
Total cargado a la Renta Ptas.		20.112.959,16

El procedimiento más ventajoso hubiera sido el indicado de ampliación de Capital; pero seguramente los mismos Bancos prestarios y accionistas representados en el Consejo de Administración de la CAMPSA eligieron la fórmula de créditos bancarios por medio de letras, y así lograron, a más de la ganancia que como banqueros percibieron en el préstamo efectuado, no disminuir la participación que también les correspondió en los beneficios de la CAMPSA como Sociedad Anónima.

2º.- FONDOS DE RESERVA PARA SEGUROS Y DE RESERVA PARA AMORTIZACIONES PROPIEDAD DE LA RENTA.-

Como esta operación no podía prolongarse durante mucho tiempo, la CAMPSA arbitró el efectivo necesario para poder cancelar las letras incrementando, mediante las oportunas autorizaciones gubernamentales, los Fondos que se figuraban en su Pasivo con las denominaciones de "FONDO DE RESERVA PARA AMORTIZACIONES PROPIEDAD DE LA RENTA" y "FONDO DE RESERVA PARA SEGUROS", con cargo a la Renta de Petróleos.

La Cuenta de "RESERVA PARA SEGUROS" se abona por el importe de las primas que CAMPSA hubiera tenido que satisfacer a las Compañías aseguradoras, si los riesgos a que se refieren se hubieran concertado con ellas y además por las cantidades que, con carácter extraordinario, se destinaron al fin expresado anteriormente (00.MM. de 29 de febrero de 1932; 4.000.000.-; 7 de marzo de 1933; 7.000.000.-; 5 de marzo de 1934; 10.000.000.-; y 15 de marzo de 1935; 10.000.000.-), y se disminuye por el importe de los siniestros ocurridos. El saldo acreedor de esta Cuenta, por 00.MM. de 7 de octubre de 1942 y 5 de junio de 1944, no podrá rebasar la cifra de 60.000.000 de pesetas al final del Ejercicio, y del cual podrá disponer, y dispuso, la Tesorería de la Empresa para construcción y reparaciones que correspondan a daños producidos en las unidades de la Flota del Monopolio. El detalle de los Saldos acreedores de la Cuenta que nos ocupa, es el que se expresa a continuación:

<u>Años</u>	<u>Saldos acreedores</u>	<u>Años</u>	<u>Saldos acreedores</u>
1928	377.482,03	S. anterior	40.839.000,89
1929	1.336.008,65	1941	3.083.451,87
1930	2.438.263,79	1942	3.489.094,12
1931	6.132.267,06	1943	3.740.041,83
1932	9.781.855,61	1944	2.379.268,05
1933	13.585.945,99	1945	27.302.915,34
1934	13.404.913,53	1946	4.493.069,77
1935	1.576.680,05	1947	56.869,87
1936	1.049.321,56	1948	-
1937	119.910,99	1949	-
1938	139.682,41	1950	-
1939	567.167,76	1951	-
1940	<u>2.744.973,00</u>		
S. sigue	40.839.000,89	T o t a l:	60.000.000,00



DELEGACION DEL GOBIERNO
CERCA DE CAMPSA

La Cuenta "FONDO DE RESERVA PARA AMORTIZACIONES PROPIEDAD DE LA RENTA" se abono no solamente por las cifras que resultaren de la aplicación a los diferentes elementos Inmovilizados del Activo de los porcentajes contenidos en la cláusula 14 del Contrato y disposiciones que la complementan, sino también por el importe de las cantidades concedidas en concepto de amortización "extraordinaria", como fué, por ejemplo, entre otras, la autorizada por O.M. de 29 de febrero de 1938, por 34.320.006,15 pesetas.

Este Fondo se disminuía con abono a las Cuentas que representaban los elementos Inmovilizados del Activo en cada Ejercicio y de acuerdo con las disposiciones que a este efecto se produjeran.

Como aseveración de lo expuesto hasta consignar que los saldos acreedores de las Cuentas relativas a los Fondos de Seguros y de Reserva para Amortizaciones, importaban en la Liquidación de la Renta del Ejercicio de 1935 -primera que se efectuó por la Delegación del Gobierno después de la Guerra de Liberación-, ptas. 45.460.058,61 y 48.824.976,31, respectivamente.

Para que el Fondo de Reserva para Amortizaciones volviera a tener la cuantía que le hubiera correspondido, es decir, sin las amortizaciones extraordinarias, se dictaron las O.M. de 3 y 24 de julio de 1942, acordándose que no se incrementara cantidad alguna con cargo a la Renta en concepto de amortización ordinaria ni extraordinaria, hasta que el saldo acreedor existente en la Cuenta que nos ocupa desapareciera completamente por aplicaciones del mismo a disminuir los Valores Inmovilizados del Activo, disminución que habría de realizarse aplicando los tantos por ciento máximos contenidos en la cláusula 14 del Contrato y disposiciones posteriores que la amplían para aquellos elementos del Activo que se encuentran a partir de la Liquidación de la Renta de 1938 disminuidos excesivamente en su valor como consecuencia de haber aplicado cantidades a su amortización, y ninguno para aquellos elementos Inmovilizados del Activo que se haya rebasado la amortización aplicando los tipos máximos contenidos en las expresadas disposiciones, hasta llegar a un Ejercicio en que los excesos de amortización queden compensados.

Los saldos quedaron restablecidos en el Ejercicio de 1942 en el que se canceló la Cuenta que nos ocupa, como se demuestra con los saldos acreedores que en la misma figuraron y que son los siguientes:

1928	10.000.000,-
1929	25.000.000,-
1930	4.701.193,07
1931	9.374.909,11
1932	28.246.492,06
1933	8.041.613,78
1934	23.242.929,64
1935	48.824.976,31
1936	46.746.512,38
1937	36.364.586,22
1938	26.968.844,66
1939	19.267.707,58
1940	12.189.255,76
1941	5.130.455,44
1942	1.904.443,26

Ahora bien, como el procedimiento de aplicar las cantidades que se destinan a la amortización a disminuir el valor de los elementos



DELEGACION DEL GOBIERNO
CERCA DE CAMPSA

Inmovilizados del Activo, no es el más apropiado para el caso que nos ocupa, pues cuando se rescinda el Contrato con la CAMPSA, de acuerdo con el contenido de su cláusula 17, el Estado se hará cargo de las Inmovilizaciones al precio de coste pagándole este importe menos las amortizaciones efectuadas, se dispuso, a propuesta de la Delegación del Gobierno, la O.M. de 5 de junio de 1950, por la que se ordenó la creación en el Pasivo del Balance de la Compañía de una nueva Cuenta acreedora con la denominación de "Amortizaciones propiedad del Estado", a la que se traspasarán las amortizaciones hasta la fecha producidas y que se figuraran como disminución del Activo Inmovilizado, abonándose en lo sucesivo por las que obligatoriamente hayan de hacerse de acuerdo con las disposiciones en vigor, figurándose, como consecuencia de ello, en el Activo, las Cuentas representativas de los elementos Inmovilizados a su precio de coste e adquisición. En el primer Balance en que se ha efectuado lo dispuesto en esta Orden, fué el del Ejercicio de 1950, en el que se figuran las Inmovilizaciones del Activo por un total de 633.812.302,45 pesetas, y en el Pasivo las Amortizaciones por un total de - - - - 372.778.092,96 pesetas.

3.º.- INMOVILIZACIONES Y SUS AMORTIZACIONES.-

En cumplimiento de la Orden Ministerial citada de 5 de junio de 1950, en el Balance-Inventario del Ejercicio de 1951 asciende el total de "Inmovilizaciones" a la cifra de 607.461.247,85 pesetas, cuyo detalle, por cada elemento, se expresa en el siguiente estado:

DETALLE DE LAS ADQUISICIONES DE INMOVILIZADOS EFECTUADOS POR C.A.M.P.S.A.

CONCEPTOS	Valor de Expropiación	Nuevo de 1928 al 50	Nuevo al 1951	TOTAL
Ajuar	115,718,22	5,730,691,20	577,889,36	6,424,298,78
Duques y material naval.	1,778,225,52	311,676,195,59	49,993,220,36	363,447,641,47
Camiones y automóviles	2,491,526,52	4,973,269,61	184,552,84	7,649,348,97
Edificio Social	-	2,342,009,65	-	2,342,009,65
Exvasas	8,128,893,10	28,673,033,26	4,991,385,55	41,793,311,92
Estudios y Proyectos...	-	720,165,17	-	720,165,17
Fábricas	9,320,518,38	729,975,07	229,297,05	10,279,790,50
Factorías	90,447,388,61	76,244,839,94	4,587,630,86	171,279,859,41
Gastos de expropiaciones	1,513,196,08	334,418,41	-	1,847,614,49
Material móvil	4,671,410,45	11,627,793,42	172,295,12	16,471,498,99
Subdiarias	8,879,717,24	37,719,830,67	1,354,310,27	47,953,858,18
Surtilidores.....	16,940,051,80	8,753,434,54	1,558,363,98	27,251,850,32
TOTAL	44,286,645,92	489,525,656,53	63,648,945,40	697,461,247,85

1952 = 73,470,978'48

770,932,224'53



DELEGACION DEL GOBIERNO
CERCA DE CAMPSA

Comparada esta cifra con la figurada en el Balance anterior de 633.612.302,45 pesetas, resulta que durante el año 1951 se han realizado nuevas adquisiciones por valor de 63.648.945,40 pesetas, cifra excesiva habida cuenta de los fondos disponibles, como más adelante se demuestra.

Las amortizaciones que figuran en el Balance-Inventario del Ejercicio de 1951, suman 405.088.517,70 pesetas, cuyo detalle por conceptos se expresa a continuación:

Conceptos	Año 1951	Años anteriores	Total
Ajuar	314.125,30	2.750.467,23	3.064.592,53
Buques y Mat. Naval .	14.778.183,11	148.665.916,59	163.444.099,70
Camiones y automóviles	1.175.031,18	4.268.349,67	5.443.380,85
Edificio Social	-	2.325.441,38	2.325.441,38
Envases	6.028.591,60	33.766.720,32	41.795.311,92
Estudios y Proyectos	-	720.166,17	720.166,17
Fábricas	89.188,84	8.264.013,89	8.353.202,73
Factorías	4.237.095,51	110.063.148,35	114.300.243,86
Gastos de expropiaciones	-	1.847.614,49	1.847.614,49
Material móvil	187.552,50	11.694.888,54	11.882.441,04
Subsidiarias	2.779.530,84	25.566.692,06	28.346.222,90
Surtidores	723.116,14	22.824.675,20	23.547.791,34
T o t a l e s	38.510.424,74	372.778.092,98	405.088.517,70

372.778.092,98 = 32.973.773,27
436.046.301,70

Es indudable que de este importe y del reflejado en la Cuenta, también de Pasivo, "Reserva para Seguros" que, como la anterior, es propiedad de la Renta, por 60.000.000 de pesetas, dispuso la CAMPSA para atender a la adquisición o construcción de las Inmovilizaciones citadas, aunque no fueron suficientes como se demuestra con la siguiente comparación:

Ejercicios	Inmovilizaciones	Amortizaciones
1928	140.180.178,90	10.000.000,-
1929	5.388.236,40	15.000.000,-
1930	18.092.660,48	15.000.000,-
1931	17.178.328,62	15.947.620,15
1932	48.722.590,68	31.698.702,15
1933	15.594.894,54	28.160.992,29
1934	40.598.665,80	29.166.419,22
1935	8.680.871,97	34.320.600,15
1936	6.069.409,84	3.137.161,96
1937	59.072,60	1.590.341,71
1938	380.143,31	1.861.095,68
1939	735.167,44	2.196.602,53
1940	3.244.930,07	3.351.638,26
1941	23.787.284,71	4.455.080,40
1942	26.069.884,38	5.789.324,17
1943	38.348.685,53	7.220.436,16
1944	32.184.066,62	9.289.339,39
1945	32.834.407,77	20.428.099,71
1946	31.837.161,20	12.787.614,96
1947	20.901.488,48	40.743.851,96
1948	9.453.965,74	20.750.163,10
S. y sigue ...	528.015.128,60	312.799.963,15



DELEGACION DEL GOBIERNO
CERCA DE CAMPSA

<u>Ejercicios</u>	<u>Inmovilizaciones</u>	<u>Amortizaciones</u>
S. anteriores:	528.015.128,60	312.799.983,15
1949	26.175.298,08	25.847.545,97
1950	79.821.875,77	34.130.563,84
1951	63.648.945,40	32.310.424,74
T o t a l	697.661.247,85	405.088.517,70
	1952: 13.470.716,42	30.477.783,24
	770.932.224,33	436.046.301,50

4º.- BONOS DE TESORERIA.-

Seguramente como consecuencia de haber surgido nuevamente a CAMPSA el problema de cómo habría de sustituir estos Fondos, se dictó la Ley de 22 de julio de 1942, autorizando a la Compañía a la emisión de Bonos de Tesorería.

Las disposiciones que regulan la aplicación de esta Ley se detallan a continuación:

Orden Ministerial de 2 de noviembre de 1942, que autorizó a la Compañía Arrendataria del Monopolio de Petróleos, S.A. para que "emitiese" Bonos de Tesorería por la suma de 200.000.000 de pesetas, de conformidad con la Ley de 22 de julio de 1942.- 100.000 títulos de la Serie A. de 1.000 pesetas cada uno y 20.000 títulos de la Serie B. de 5.000 pesetas cada uno. Interés del 5% con impuestos a cargo del tenedor de los títulos, pagadero por trimestres naturales, garantizando la emisión la Renta del Estado y amortizándose al finalizar el Contrato en 31 de diciembre de 1947. En caso de no ser recogidos en dicha fecha, percibirán el interés estipulado en los mismos vencimientos.

Por Orden Ministerial de 11 de noviembre de 1942, se acordó, de conformidad con la propuesta de la Compañía y de la Delegación del Gobierno, autorizar la puesta en "circulación" de Bonos por valor de 50.000.000 de pesetas, a la par, con vencimiento de los cupones en trimestres naturales a pagar el primer cupón el día 1º de abril de 1943, desembolso del total contra recibo provisional y colocación de la emisión por los Bancos: Español de Crédito, Urquijo, Hispano Americano, Bilbao y Vizcaya, que costearán los gastos que se produzcan, incluso el de las carpetas provisionales, mediante una comisión del 0,5%.

Por Orden Ministerial de 26 de julio de 1944, se acordó autorizar a la CAMPSA para poner en "circulación" Bonos de Tesorería del Monopolio por valor de pesetas 20.000.000, en las mismas condiciones en que por la Orden de 11 de noviembre de 1942, fué autorizada la de 50.000.000.

En 17 de abril de 1945, se dictó Orden Ministerial autorizando a la Compañía para poner en "circulación" Bonos de Tesorería del Monopolio por valor de - - - 100.000.000 de pesetas, independientemente de las autorizaciones anteriores y en igualdad de condiciones. En la propuesta de CAMPSA se hace constar que no ha hecho uso la Dirección de la autorización que se le concedió el 26 de julio de 1944 para poner en circulación Bonos por valor de 20.000.000 de pesetas.

Por Orden Ministerial de 3 de julio de 1946, se autorizó la puesta



DELEGACION DEL GOBIERNO
CERCA DE CAMPSA

en "circulación" de Bonos por valor de 50.000.000 de pesetas, de los 200 millones, independientemente de las autorizaciones anteriores y en igualdad de condiciones de las de 11 de noviembre de 1942 y 17 de abril de 1945.

Orden Ministerial de 22 de julio de 1946, por la que se autorizó la "emisión" en las mismas condiciones de la de 11 de noviembre de 1942, de Bonos de Tesorería del Monopolio por un valor nominal de 150.000.000 de pesetas. (En el Balance de 1952 figurará la escritura de cancelación de 100.000.000 de pesetas que no se pusieron en circulación).

Orden Ministerial de 13 de diciembre de 1947, autorizando a la CAMPSA para "emitir" Bonos de Tesorería por la cantidad de 250.000.000 de pesetas, con impuestos, al interés del 5,50%, plazo de cinco años y al tipo de emisión que las circunstancias del momento aconsejen para evitar la especulación

Oficio nº 6.351 de la Delegación del Gobierno a CAMPSA, autorizándola para concertar el Seguro de emisión por un premio de 5 pesetas por título de 500, ante la imposibilidad de que la Compañía pueda afrontar la recogida de títulos; y fijando el tipo de emisión para los nuevos Bonos de Tesorería en el 98,50 por 100, e sea, para los 250.000.000, a que se refiere la Orden Ministerial anterior, y que se consideraran puestos en "circulación".

Orden Ministerial de Hacienda de 24 de marzo de 1949, aprobada en Consejo de Ministros el día 25, que autorizó a la Compañía Arrendataria del Monopolio de Petróleos, S.A. para verificar una nueva "emisión" de Bonos de Tesorería por la cantidad de 250.000.000 de pesetas nominales, devengando un interés del 5,50% anual, con impuestos, tanto presentes como futuros, a cuenta de los tenedores de los títulos. Los títulos se distribuirán en 125.000 de la Serie A. y 25.000 de la B., con vigencia por un plazo de diez años, con cupón trimestral y vencimiento de trimestres naturales.

Orden Ministerial de Hacienda de 31 de mayo de 1949, autorizando la puesta en "circulación" en 1º de junio y con cupón de 1º de julio, de Bonos de Tesorería por un valor nominal de 50.000.000 de pesetas, al tipo de emisión del 98,09 por 100; e sea, con una prima de reembolso de 3,91 por 100. Los Bancos se reservarán el 1 por 100 en concepto de Seguros quedando obligados a hacer frente a los gastos de publicidad y cualquier otro que juzguen conveniente.

Para una más clara exposición se resume lo anteriormente expuesto en el estado que a continuación se formula, en donde figuran los Bonos emitidos, en circulación, su vencimiento, los amortizados y, por último los en cartera:

DELEGACION DEL GOBIERNO

EN C.A.M.P.S.A.

SITUACION DE LOS BONOS DE TESORERIA DEL MUNICIPIO DE FERROVIARIOS

Años	Importe de cada Emisión	En circulación	Vencimientos o amortizaciones	Recogidos o amortizados	En cartera
1942	200.000.000	-	31-12-1947	200.000.000	-
1946	150.000.000	-	31-12-1947	50.000.000	100.000.000 (1)
1947	250.000.000	250.000.000	31-12-1952	-	-
1949	250.000.000	50.000.000	31-12-1959	-	200.000.000
TOTALES . . .	850.000.000	300.000.000		250.000.000	300.000.000

(1) En Balance de 1952 Escritura cancelada de 100.000.000 de pesetas.



DELEGACION DEL GOBIERNO
CERCA DE CAMPSA

Gastos con cargo a la Renta de Petróleos ocasionados por los Bonos.-

Los gastos ocasionados con este motivo se cargan a la Renta de conformidad con lo ordenado en las disposiciones que se citan a continuación:

Orden Ministerial de 10 de febrero de 1946, autorizando, de conformidad con lo informado por la Dirección General de lo Contencioso del Estado, el gasto de 56.800 pesetas, importe de la confección de los Bonos de Tesorería a emitir por CAMPSA, con cargo a una Cuenta transitoria hasta la determinación contable definitiva que hubiera de darse a dicho gasto.

La Dirección General de lo Contencioso estimó que por la Compañía debía especificarse el detalle de los gastos a costear por los establecimientos de crédito interesados mediante la comisión del 0,5 por 100, a lo que la Compañía contestó manifestando, sin especificarles, que estos gastos serían los que no se refiriesen a la emisión misma.

Orden Ministerial de 22 de febrero de 1947, dictada previos informes de la Dirección General de lo Contencioso del Estado y del Consejo de Estado y con motivo de haberse planteado nuevamente por CAMPSA la cuestión de que no deben ser a su cargo los gastos que se originen por la emisión de Bonos; la Dirección General de lo Contencioso estimó no haber motivo suficiente para modificar las conclusiones de su dictamen anterior en relación con la primera emisión de Bonos, debiendo someterse el expediente al Ministerio de Hacienda para su resolución definitiva. Este Departamento acordó pasarse el expediente al Consejo de Estado quien dictaminó con fecha 11 de diciembre de 1946, que "los gastos que se originen en consecuencia de las operaciones de emisión de los Bonos de Tesorería del Monopolio de Petróleos son deducibles para fijar el producto líquido de la Renta que CAMPSA satisface al Estado".

Orden Ministerial de Hacienda de 10 de marzo de 1948, en la que se acuerda que la emisión de Bonos de Tesorería autorizada por Orden de 13 de diciembre de 1947 por la cantidad de 250.000.000 de pesetas, responde a las necesidades del Monopolio y que, de acuerdo con el dictamen del Consejo de Estado de 11 de diciembre de 1946, los artículos 16 y 17 de la Ley de 17 de julio de 1947 deben interpretarse en el sentido de que dentro de los gastos de "intereses y amortización" se comprenden también todas las demás que se produzcan como consecuencia de las emisiones.

La Orden Ministerial de 24 de marzo de 1949, citada anteriormente, dispone que los gastos de emisión y cancelación sean con cargo a la Renta de Petróleos, a excepción de las correspondientes a la Tarifa 2ª de Utilidades de la Riqueza Mobiliaria por el concepto de "prima de amortización," estableciendo, asimismo, que los Bonos se aplicarán con carácter obligatorio a los Fondos de "Reserva para Seguros", "Mutualidades" y "Montepíos"; reservándose los Bancos que intervengan en la emisión hasta el 1 por 100 en concepto de Seguro, con obligación de hacer frente a los gastos de publicidad, etc.

Los gastos de referencia se detallan en el estado siguiente:

IMPORTE DE LOS "INTERESES" Y "GASTOS" CARGADOS A LA RENTA POR CONSECUENCIA DE EMISION DE BONOS

Años	Derechos Reales	Fianbre Retenido	Comisión Bancos Minuta Notarios y otros gastos	Primas per reembolso	Total Gastos	Intereses
1943	1.207.261,00	150.000,00	324.164,50	-	1.681.425,50	1.250.000,00
1944	-	-	-	-	-	2.500.000,00
1945	618.005,25	400.000,00	640.160,75	-	1.658.166,00	3.750.000,00
1946	1.292.790,25	400.000,00	553.384,35	-	2.246.174,60	10.625.000,00
1947	-	-	335.952,04	-	335.952,04	12.500.000,00
1948	2.575.005,25	1.250.000,00	2.713.125,49	750.000,00	7.288.130,74	13.750.000,00
1949	692.510,00	1.706.013,75	717.426,41	945.500,00	4.061.450,16	15.812.500,00
1950	-	-	-	945.500,00	945.500,00	16.500.000,00
1951	-	-	-	945.500,00	945.500,00	16.500.000,00
TOTALES	6.385.571,75	3.906.013,75	5.284.213,54	3.586.500,00	19.162.299,04	93.187.500,00

R E S U M E N

Importan los Gastos 19.162.299,04

Importan los Intereses 93.187.500,00

Total cargado a la Renta 112.349.799,04

1952 = 16.500.000.-

107.687.500.-



DELEGACION DEL GOBIERNO
CERCA DE CAMPSA

La considerable cuantía de estos gastos en el transcurso de los años en que han tenido vida los Bonos, aconseja la no continuación de este procedimiento en lo sucesivo.

5º.- CAPITAL DE CAMPSA EN 31 DE DICIEMBRE DE 1951.-

Antes de terminar con la exposición de los hechos ocurridos como consecuencia de la insuficiencia del Capital de la Compañía, se consignan todos los antecedentes relativos al Capital de que la misma dispone.

Capital inicial.- Según el Contrato aprobado por R.D. de 10 de enero de 1938, el Capital ascendió a 195.000.000 de pesetas, distribuido en 390.000 acciones de 500 pesetas Series A. y B. de las que corresponden al Estado completamente liberadas 90.000 acciones de la Serie A., o sean pesetas 45 millones.

Primera ampliación.- (Ley de 17 de julio de 1947).- Por Orden Ministerial de 8 de junio de 1948 y de acuerdo con la Ley citada, se autorizó la ampliación en 195 millones de pesetas en 390.000 acciones de la Serie B. de 500 pesetas, reservándose al Estado 90.000 acciones, o sea, 45.000.000 de pesetas.

Segunda ampliación.- Por O.M. de 23 de junio de 1951, se amplió nuevamente el Capital en 97.500.000 pesetas, en 195.000 acciones de la Serie B. de 500 pesetas, de las que corresponden al Estado 45.000 acciones más 3.549 acciones que habiendo quedado en la cartera de la Compañía fueron ofrecidas por ésta y aceptadas por el Estado, haciendo un total de 48.549 acciones y 24.274.500 pesetas. La expresada cantidad se encuentra pendiente de pagar a la Compañía, encontrándose en tramitación el oportuno expediente de concesión de "crédito extraordinario"

En resumen, la situación del Capital nominal es:

	Estado	Compañía	Capital
Inicial	45.000.000	+ 150.000.000	= 195.000.000
Primera ampliación	45.000.000	+ 150.000.000	= 195.000.000
Segunda " "	24.274.500	+ 73.225.500	= 97.500.000
T o t a l :	114.274.500	+ 373.225.500	= 487.500.000

La cifra expresada representa el total Capital de la Empresa y si se desea determinar el disponible efectivo entonces habrá que deducir, primeramente el importe de las acciones liberadas del Estado y después lo que se encuentre pendiente de desembolsarse por cualquier causa:

Importa el Capital nominal	Ptas. 487.500.000,-
A deducir: Importe acciones liberadas del Estado "	<u>45.000.000,-</u>
	442.500.000,-
A deducir: Acciones pago expropiaciones pendientes	<u>7.334.500,-</u> (1)
	435.165.500,-
Saldo deudor de la Cta. Accionistas pendiente ... "	<u>35.290.000,-</u> (2)
	Capital desembolsado
	<u>399.875.500,-</u>

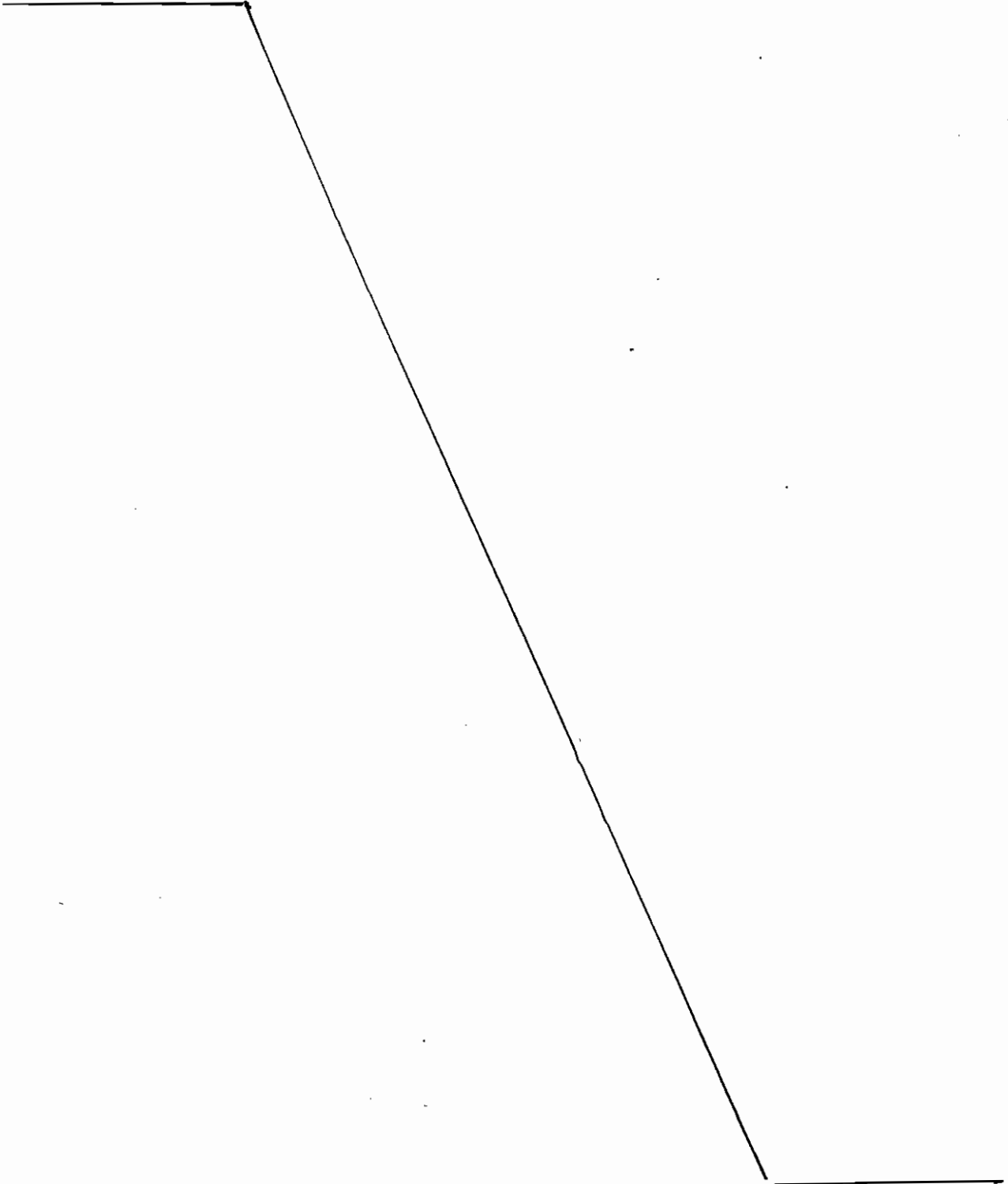
(1) En 1952: 17.884.000 - Ptas (2) Accionistas (madre)



DELEGACION DEL GOBIERNO
CERCA DE CAMPSA

**6º.- BENEFICIOS OBTENIDOS CON EL MONOPOLIO DE PETRÓLEOS POR EL ES-
TADO Y POR LA "CAMPSA".-**

Los beneficios obtenidos por la Renta de Petróleos y por la Compañía desde la creación del Monopolio hasta el año 1951, inclusive, se detallan en los siguientes estados:



RECAUDACION OBTENIDA PARA EL ESTADO POR IMPUESTOS ESTABLECIDOS SOBRE PRODUCTOS PETROLIFEROS Y PREMIO DE RECAUDACION PARA LA "CAMPSA"

AÑOS	I M P U E S T O S .		PREMIO.	LIQUIDO
	Delegación Hacienda Provincias.	Central		
1928	-	-	-	-
1929	-	-	-	-
1930	-	-	-	-
1931	-	-	-	-
1932	-	38.998.162,25	-	38.998.162,25
1933	-	49.368.710,10	-	49.368.710,10
1934	-	52.652.245,50	-	52.652.245,50
1935	-	57.476.626,95	-	57.476.626,95
1936	-	37.936.026,04	-	37.936.026,04
1937	-	26.594.925,52	-	26.594.925,52
1938	-	42.031.839,43	-	42.031.839,43
1939	-	150.519.425,49	-	150.519.425,49
1940	-	254.718.604,54	-	254.718.604,54
1941	-	217.282.465,25	-	217.282.465,25
1942	-	207.819.560,18	-	207.819.560,18
1943	-	340.029.275,08	-	340.029.275,08
1944	-	278.624.517,93	-	278.624.517,93
1945	-	391.172.535,54	-	391.172.535,54
1946	-	588.371.114,14	-	588.371.114,14
1947	(1)	635.307.646,39	-	635.307.646,39
1948	292.837.392,--	716.728.124,65	20.992.873,80	988.572.642,85
1949	448.727.596,38	882.318.238,42	33.276.109,42	1.297.769.725,38
1950	228.108,28	1.793.286.422,69	44.837.863,26	1.748.676.667,71
1951	<u>12.032,75</u>	<u>2.034.271.048,47</u>	<u>50.857.077,02</u>	<u>1.983.426.004,20</u>
SUMA	741.805.129,41	8.795.507.510,56	149.963.923,50	9.387.348.716,47
1952		2.691.766.795,85	67.299.786,86	2.624.471.067,67(1)

(1) Estas partidas corresponden a los ingresos hechos por CAMPSA en las Delegaciones de Hacienda provinciales por el Impuesto de Usos y Consumos. (3,75 ptas., y 3,94 ptas.)

(1) Saldo saliente
215.599.655,15



DELEGACION DEL GOBIERNO
CERCA DE CAMPSA

De las cifras contenidas en los estados anteriores se deducen los resultados que se expresan a continuación:

1º.- Ingresado en el Tesoro

A) Por beneficio líquido de la Renta de Petróleos:	6.785.597.364,81	
A deducir: Saldo pendiente en 31-12-51	2.256.647,29	
		<u>6.783.340.717,52</u>
B) Por dividendos activos correspondientes acciones Estado:		
Fijos	57.558.293,19	
Complementarios	33.971.241,06	91.529.534,25
C) Por Impuestos	9.387.348.716,47	
Más 2,50% Premio 1951	50.857.077,02	
	9.438.205.793,49	
A deducir: Saldo pendiente en 31-12-51	250.166.389,05	9.188.039.404,44
		<u>16.062.909.656,21</u>

Para determinar los beneficios del Estado, en general, por estos conceptos, habrá que sumar a la cifra anterior el importe de lo que se encuentra pendiente de ingreso, o sea, ptas. 2.256.647,29 por Renta, y ptas. 250.166.389,09 por Impuestos, o sea:

Beneficios	6.785.597.364,81	
Dividendos	91.529.534,25	
Impuestos	9.438.205.793,49	
T o t a l	16.315.332.692,55	

2º.- Beneficios de la C.A.M.P.S.A.

A) Por interés fijo al Capital	146.880.977,30	
B) Por Premio Administración de la Renta de Petróleos	272.887.575,56	
C) Por Premio Recaudación de Impuestos	149.963.923,50	
	<u>569.712.476,36</u>	

Dividendo a repartir al Capital

Fijos	193.810.977,30	
Complementarios	113.567.470,22	307.378.447,52

Cifras que demuestran la rentabilidad favorable obtenida con la inversión de Capital en las acciones de la CAMPSA.



DELEGACION DEL GOBIERNO
CERCA DE CAMPSA

EXAMEN DEL BALANCE-INVENTARIO CERRADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1951.-

Se toma para su examen el Balance expresado, por ser el último cerrado por CAM SA, aunque no se pudo llegar a discriminar todas las partidas que componen cada Cuenta dado su elevado número, trabajo que se realizará por las que afectan al Monopolio, hasta el 31 de julio de 1952 al formar la Delegación del Gobierno conjuntamente con la Compañía la Liquidación de la Renta del citado Ejercicio de 1951, detalle que, por otra parte, no se considera preciso para poder determinar la situación de la Empresa en relación con el Monopolio de Petróleos propiedad del Estado, pues en realidad si alguno de los saldos deudores que aparecen pudieran resultar incobrables o mayores los acreedores de los figurados, estas diferencias serán exclusivamente en perjuicio de la Sociedad y nunca de la Renta de Petróleos ni del Estado.

Las consecuencias que se sacan de los datos que a continuación se reflejan se distinguen en los tres momentos o períodos en que se precisa buscar las soluciones más adecuadas, que son: el actual, al final del año 1952 en que vencen Bonos de Tesorería por valor de --- 250.000.000 de pesetas y política a seguir en el futuro en materia de Inmovilizaciones.

A).- Aportaciones de la Compañía

Capital	Ptas.	487.500.000,-
A deducir:		
Participación del Estado en acciones liberadas	45.000.000	
Acciones para pago de expropiaciones pendientes	7.336.500	
Accionistas (pendientes cobro)	<u>35.290.000</u>	<u>87.626.500,-</u>

Capital desembolsado " 399.873.500,-

Bonos de Tesorería que aumentan el disponible:

Bonos emitidos	600.000.000	
A deducir los en cartera	<u>-300.000.000</u>	
	300.000.000	
Prima reembolso Bonos	<u>- 2.118.500</u>	<u>297.881.500,-</u>

Total desembolsado por CAM SA Ptas. 697.755.000,-

B).- Aportaciones de la Renta de Petróleos que aumentaron las disponibilidades.

Amortizaciones propiedad del Estado	405.088.517,70	
Reserva para Seguros (propiedad del Estado)	<u>60.000.000,-</u>	<u>465.088.517,70</u>

Total disponible por las dos aportaciones ... 1.162.843.517,70



DELEGACION DEL GOBIERNO
CERCA DE CAMPSA

C).- Inversiones efectuadas

Inmovilizaciones permanentes:

Instalaciones	229.513.508,09
Envases	41.793.311,92
Surtidores y Estaciones de Servicio	27.251.850,32
Material Móvil para F.C.	16.471.498,99
Buques y Material Naval	363.447.641,47
Camiones y automóviles	7.649.348,97
Ajuar	6.424.298,78
Edificio Social	2.348.009,65
Estudios y proyectos	720.165,17
Gastos de expropiaciones	1.647.614,49
Buques en construcción	30.714.727,50
Subsidiarias en construcción	<u>16.909.517,63</u>

Total Inmovilizaciones permanentes ... 745.085.492,98

Inmovilizaciones de carácter comercial:

Existencia mercaderías precio coste:	375.376.503,62
" " flotantes en	
camino	41.142.598,39
Cuenta Moneda extranjera por anti -	
cipo de mercaderías	<u>106.106.687,04</u>

522.625.789,05

Total invertido en Inmovilizaciones, inclu-
so mercaderías

1.267.711.282,03

D).- Comparación del efectivo disponible por las inversiones realizadas

Total disponible	1.162.843.517,70
Total invertido	<u>1.267.711.282,03</u>

Exceso de lo invertido sobre el disponible ... - 104.867.764,33

A este mismo resultado se llega al comparar las restantes Cuentas del Activo y del Pasivo del Balance que se examina en la forma que a continuación se expone:

A C T I V O

Caja	642.720,52	
Bancos Cta. Pesetas	<u>149.086.869,98</u>	149.729.590,50
Deudores por mercaderías		18.212.845,25
Cuentas del Estado:		
Deudores por Mercaderías	55.864.402,53	
Primas a la navegación y cons- trucción Flota a cobrar	<u>8.950.000,--</u>	<u>64.814.402,53</u>
Suma y sigue		232.756.838,28



DELEGACION DEL GOBIERNO
CERCA DE CAMPSA

	Suma anterior	232.756.838,28
Varios:		
Agencias provinciales	44.779.880,25	
Administración de Factorías	83.730.796,53	
Siniestros y faltas	9.900.775,59	
Valores del Fondo de Previsión empleados y obreros CAM. SA	4.588.037,65	
Valores propiedad del Fondo de Hospitalización y Sanatorio	1.481.345,95	
Cuentas diversas	<u>72.888.382,81</u>	<u>217.849.198,78</u>
		450.106.037,06

P A S I V O

Bancos e Efectos a pagar	1.649.437,57	
Cuentas corrientes:		
Cuenta Pesetas	53.215.144,42	
" Moneda Extranjera ...	1.273.929,13	
Arrendatarios servicios.	4.218.042,00	
Caja Profesional Ahorre y Prev. empleados y obre- ros CAMPSA.....	491.191,71	
Depósitos en metálico ..	3.883.445,47	
Impto. Utilidades	8.347.065,18	
Acreedores por Bonos ven- cidos	<u>15.000,00</u>	<u>71.143.817,91</u>
Cuentas del Estado:		
Imptos. pendientes de in- greso en el Tesoro	301.023.466,07	
A deducir: Comisión por n/gestión recaudadora ..	<u>-50.887.077,02</u>	<u>250.166.389,05</u>
Beneficio de la Renta pendiente de in- gresar en el Tesoro		2.256.647,29
Varios:		
Agencias provinciales ..	63.954.279,16	
Admón. Factorías	5.685.482,13	
Cupones a pagar	40.675.334,36	
Fondo de Prev. empleados y obreros CAMPSA	5.490.620,80	
Cuentas diversas	<u>99.712.337,26</u>	<u>215.518.053,71</u>
Remanente de Pérdidas y Ganancias	<u>14.239.455,84</u>	<u>354.973.801,37</u>
Exceso del exigible sobre el realizable igual al exce- so de lo invertido sobre el disponible		<u>-104.887.764,33</u>

SITUACION ACTUAL.-

Como resultado de lo expuesto, se deduce que hay un exceso de pesetas 104.887.764,33 entre lo invertido en Inmovilizaciones permanentes y de carácter comercial y el disponible conseguido no solamente por las aportaciones financieras de la Compañía sino también por las efectuadas por la Renta de Petróleos, exceso que motiva el que la Compañía tenga que retrasar en algunos periodos sus obligaciones para con terceros, incluyendo entre éstos al mismo Estado. Pero es también indudable que el exceso se ha producido



DELEGACION DEL GOBIERNO
CERCA DE CAMPSA

por haber empleado en los dos grupos de Inmovilizaciones detallados, más fondos de los que realmente se disponía, señalándose la gran cuantía a que asciende lo invertido en Mercaderías, ya que tienen importancia la suma de las existencias sin vender en fin del Ejercicio, pesetas 416.519.102,01 y los anticipos para divisas que ascienden, en números redondos, a 100 millones de pesetas, y que responden a ingresos realizados en el Instituto Español de Moneda Extranjera. La situación creada se podría solventar disminuyendo en el presente año de 1952 la compra de productos si se estima que no debe quedar a la terminación de cada Ejercicio cifra de la cuantía de la que aparece en fin de 1951. Ahora bien, si por la Superioridad se considerase oportuno, no solamente no disminuir las existencias de Mercaderías que van quedando como remanente de un Ejercicio para otro, sino el aumentaría para poder constituir una "reserva de productos", entonces habría que arbitrar los fondos necesarios para la realización de estas inversiones en la forma que se estime mejor y de cuya elección se trata más adelante.

Si no se considerase beneficioso el disminuir el ritmo de la adquisición de productos, y aun en el caso que no se quiera constituir una reserva de los mismos, también podría solucionarse la deficiente situación actual de la Empresa autorizándola a ampliar su Capital en la cifra de 100 a 110 millones de pesetas.

Antes de terminar este apartado, se ha de hacer constar que, tiene marcada influencia en la falta de disponibilidades que la CAMPSA experimenta el atraso que se produce generalmente en el pago de los suministros que realiza de productos petrolíferos a Organismos Oficiales, ptas. 55.864.402,55 y a la RKNFE, cuya deuda absorbe casi por completo, el saldo deudor figurado también en el Activo por 18.212.845,26 pesetas.

Situación que crea el vencimiento de Bonos (31-12-51)..- Otra cuestión que hay que afrontar a la fecha 31 de diciembre de 1952 es la relativa a la amortización de los Bonos en circulación por un valor de 250 millones de pesetas, que tienen su vencimiento en la citada fecha. Para ello se podrían seguir tres caminos: uno, el de la ampliación del Capital de la Compañía, lo que no parece aconsejable, sobre todo si el procedimiento que se adopta para solventar la deficiente situación actual a que anteriormente se ha hecho referencia, es también la de ampliación del Capital. Y éste por el resultado que se obtendría a favor de los accionistas que componen la Compañía en el caso de rescisión del Contrato con el Estado y siguiente disolución y liquidación de la Sociedad Anónima. En este supuesto y tomando como base las partidas comprendidas en el Balance-Inventario del 31 de diciembre de 1951, la CAMPSA liquidaría con el Estado en la siguiente forma:

El Estado se quedaría con las Inmovilizaciones, incluidas las de carácter comercial, o sea, Mercaderías, ya que se supone que éstas le convienen al mismo, pues en caso contrario se las quedaría libres CAMPSA para la venta por su cuenta..... Ptas. 1.257.711.882,03
A deducir: Aportaciones de la Renta de Petróleos, que suman " 665.088.217,70

Importe que con arreglo a la cláusula 17 del Contrato pagaría el Estado a CAMPSA " 592.622.764,53

La Compañía con esta cantidad recibida del Estado debería atender:



DELEGACION DEL GOBIERNO
CERCA DE CAMPSA

A devolver el Capital desembolsado	Ptas.	599.973.500,-
A cancelar los Bonos de Tesorería	"	300.000.000,-
A satisfacer la diferencia entre los saldos acredores y deudores detallados anteriormente	"	<u>104.887.764,33</u>
T o t a l ...	"	<u>604.741.264,33</u>

Comparando esta suma a pagar por la Compañía con la que dispone recibida del Estado en pago del resto de las Inmovilizaciones, e sea con ptas. 802.622.764,33, hay una diferencia por exceso de --- 2.119.500 pesetas, lo que supone el que el Capital desembolsado no percibiría el importe nominal de sus acciones, y el Estado tampoco percibiría el importe de sus acciones liberadas -45.000.000 de pesetas--que le hubieran podido corresponder en el supuesto de que el saldo resultante fuese de signo contrario al producido.

Por tanto, para cancelar los Bonos que vencen en fin del corriente año, se podría poner en circulación los que en la actualidad se encuentran en cartera, incrementándolos en los que fuera necesario emitir a estos efectos; pero esta forma tampoco se considera la más adecuada, ya que, como se ha expuesto, los Bonos de Tesorería son costosos para la Renta de Petróleos, no solamente por los gastos que ocasionan en su emisión y puesta en circulación, sino también por los que anualmente se cargan a la Renta en concepto de intereses, cuantía que se eleva en la actualidad a 16.500.000 pesetas.

Puestos de manifiesto los inconvenientes que podría llevar consigo la implantación de los procedimientos reseñados, parece más aconsejable buscar otros sistemas que disminuya el importe de los gastos a soportar por la Renta de Petróleos, que pudiera ser igual o parecido al usado por otras Empresas, entre las que se encuentra "Tabacalera, S.A." consiguiendo del Banco de España la apertura de una "Cuenta corriente de crédito" de carácter "permanente" al 2 por 100 de interés anual, si ello fuera posible. Si la circunstancia de tener carácter permanente la cuenta de crédito de referencia fuera un inconveniente para su concesión, se podría estudiar la forma de proceder, aunque fuera de manera lenta, a su cancelación por la Compañía detrayendo en la medida posible cantidades anuales de sus beneficios, pues en el caso de que no se amplíe su "Capital la Cuenta de Pérdidas y Ganancias podrá disponer de su remanente que importa en fin de 1951 14.239.455,84 pesetas, remanente que no solamente se mantendrá en los sucesivos Ejercicios en el supuesto de que no se aumenten los dividendos activos para los accionistas, sino que se incrementará en --- 6.369.978,84 pesetas, cargadas en 1951 por gastos de emisión ampliación Capital y en los beneficios que se puedan obtener por una mayor venta de mercaderías.

Los remanentes de la Cuenta Pérdidas y Ganancias de CAMPSA por cada Ejercicio son:

1928	102.020,80
1929	519.537,33
1930	652.917,34
1931	652.917,34
1932	1.831.607,23
1933	2.104.402,63
1934	1.490.418,12



DELEGACION DEL GOBIERNO
CERCA DE CAMPSA

1935	1.551.945,49
1936	999.845,07
1937	1.309.700,26
1938	5.986.051,67
1939	10.158.026,65
1940	6.438.312,92
1941	9.116.280,08
1942	6.986.902,21
1943	5.850.764,59
1.944	927.698,51
1945	2.857.090,05
1946	3.557.028,29
1947	5.116.094,09
1948	8.047.957,47
1949	12.764.255,25
1950	16.792.003,73
1951	14.229.455,84

Si la CAMPSA no prestara su conformidad a este procedimiento de cancelación de la Cuenta de crédito, podría cargarse esta amortización a la Renta de Petróleos en leyifra que se fijara a estos efectos, pero bien entendido que en este supuesto la suma de las cantidades que se destinaran para cancelación de esta Cuenta de crédito con cargo a la Renta tendría que aumentarse a las aportaciones que la misma ha hecho al negocio y, por consiguiente, sería partida deducible en la Liquidación final del Contrato. En este caso el Estado podría buscar una compensación para poder atender a esta cancelación disminuyendo el Premio de recaudación de 2,50 por 100 que tiene concedido a Compañía por la recaudación de los Impuestos que gravan los productos petrolíferos.

Previsiones que deben adoptarse en el futuro.- De todo lo expuesto y como camino a seguir para lo sucesivo, se ha de afirmar que no se deberán hacer Inmovilizaciones de ninguna clase que rebasen las ya efectuadas sin arbitrar los fondos necesarios para atenderlas y sobre todo las que no respondan a una rentabilidad real, previsión imprescindible si se quiere evitar que problemas, como los surgidos en estos momentos, puedan repetirse en el futuro, sea evidente perjuicio para todos los que intervienen en el Monopolio de Petróleos.

Madrid, 30 de abril de 1952.