

## CAPÍTULO II

### LA NACIONALIZACIÓN. LAS SOCIEDADES DEL ESTADO. LA PARTICIPACIÓN ACCIONARIA DEL ESTADO EN EMPRESAS PRIVADAS

#### SUMARIO

I. <i>La nacionalización</i> .....	401
1. Diferentes fines y medios de la nacionalización.....	401
2. Nacionalización y estatización.....	402
3. Crítica a la distinción.....	403
4. Empresa nacionalizada y derecho privado.....	403
5. Empresa nacionalizada y derecho público.....	404
6. Conclusión .....	405
II. <i>Las sociedades del Estado</i> .....	406
7. Las sociedades del Estado. Distintos tipos.....	406
8. Comparación entre las distintas formas de sociedades del Estado....	407
9. Conveniencia de que el Estado no tenga la totalidad de las acciones	407
10. Incidencia de la forma de la participación estatal sobre el carác- ter de la entidad .....	408
11. El otorgamiento de privilegios y potestades públicas y la estatización.....	409
III. <i>La participación del Estado en sociedades anónimas</i> .....	409
12. La participación accionaria del Estado en sociedades anónimas. La participación parcial frente a la total.....	409
13. Otras ventajas de la participación accionaria parcial .....	410
14. Formas de participación accionaria.....	411
15. El “ <i>holding</i> ” estatal.....	413
16. Posibles desventajas del “ <i>holding</i> ” estatal .....	415



## Capítulo II

# LA NACIONALIZACIÓN. LAS SOCIEDADES DEL ESTADO. LA PARTICIPACIÓN ACCIONARIA DEL ESTADO EN EMPRESAS PRIVADAS<sup>1</sup>

### I. La nacionalización

#### 1. Diferentes fines y medios de la nacionalización

Bajo el nombre de “nacionalización” pueden en realidad encontrarse varios fenómenos diversos: Podríamos decir que todos ellos tienen como denominador común que se trata del traspaso de una empresa de propiedad privada, nacional o extranjera, a manos del Estado. Pero salvo ese aspecto común, las nacionalizaciones pueden tener distintos medios y fines: 1º) Los medios pueden ir desde los más liberales —compra, etc.— hasta los más imperativos —expropiación—; incluso pueden llegar a la confiscación o al despojo en épocas de guerra (en que se confisca, a veces, la propiedad enemiga) o de revoluciones profundas (el cambio de un sistema de propiedad privada a uno colectivista); 2º) los fines de la nacionalización pueden también ser variados: en un sistema colectivista, la nacionalización tendrá por meta suprimir la propiedad privada de los bienes de producción; en un

<sup>1</sup> Ampliar y comparar: *Associazione italiana di scienze politiche e sociali, Il controllo dell'impresa pubblica*, Milán, 1960; BOLTEUX, BOUQUET, CHENOT, y otros, *Le fonctionnement des entreprises nationalisées en France*, París, 1956; GARRIDO FALLA, FERNANDO, “Las empresas públicas,” en el libro *La administración española y el Estado contemporáneo*, Madrid, Instituto de Estudios Políticos, 1961, p. 115 y ss.; GONZÁLEZ ARZAC, FELIPE A., *Entes regionales de fomento*, Buenos Aires, publicación del Consejo Federal de Inversiones, 1964; GUAITA, AURELIO, *Derecho administrativo especial*, t. III, Zaragoza, 1964; HUBER, ERNST RUDOLF, *Wirtschaftsverwaltungsrecht*, Tübingen, 1954; KATZAROV, KONSTANTIN, *Teoría de la nacionalización*, México, 1963; PUGET, HENRY, *Les nationalisations en France et a l'étranger*, París, 1958; RIVERO, JEAN, *Droit administratif*, París, 1962; ROBSON, WILLIAM, *Industria nacionalizada y propiedad pública*, Madrid, 1964; CASSESE, SABINO, “Partecipazioni statali ed enti di gestioni,” en el libro *Il controllo dell'impresa pubblica, op. cit.*, p. 65 y ss.; VON EYNERN, GER, “Il controllo delle imprese pubbliche da parte dello Stato nella Repubblica Federale Tedesca,” en el mismo libro, p. 103 y ss.; D'ALBERGO, SALVATORE, *La partecipazione pubblica nei piani di sviluppo economico*, Roma, 1959; TREVES, GIUSEPPINO, *Le imprese pubbliche*, Turín, 1950. Ver también la bibliografía que se cita en el capítulo siguiente.

sistema de Estado de bienestar, podrá tener por fin el desarrollo económico en algunos puntos claves; en un sistema simplemente despótico, podrá tener por fin la persecución política; bajo un gobierno de nacionalismo estrecho, la fustigación del “capital foráneo,” etc. Por todo ello, la bondad o no de la nacionalización no le es intrínseca a ella misma, sino que depende de los fines que con ella se persigan y de los medios que para esos fines se utilice.

En los países occidentales las nacionalizaciones realizadas han tenido por lo general fines de desarrollo económico, y los medios generalmente han sido también la compra o expropiación pero no la confiscación; desde luego, ello no ha sido una regla absoluta ni mucho menos. Pero conviene tener presente que “Hasta donde concierne al estado de bienestar, la nacionalización no es un fin en sí mismo sino un medio para otros fines, tales como más alta productividad, contabilidad y control público, progreso técnico, mejores relaciones laborales, mejoramiento de la organización, eliminación del móvil de lucro, una tasa más alta de desarrollo de capital, control de precios, etc. De ahí que mientras que un estado socialista o comunista llevará la nacionalización de la industria o comercio a una escala total, como una cuestión de principios, un estado de bienestar nacionalizará solamente hasta el límite requerido para alcanzar los objetivos del bienestar.”<sup>2</sup> Por lo demás, será siempre necesaria una evaluación realista de las propias posibilidades de Estado, en el momento considerado, a fin de determinar si realmente tiene posibilidades concretas de satisfacer aquellos fines cuando la empresa esté en sus manos. Si el Estado no tiene ni puede conseguir los suficientes medios de capital para servir al crecimiento requerido de la empresa, por ejemplo, sería irrazonable nacionalizarla; en tal caso deberá considerarse alguna de las demás posibilidades existentes de conducción económica. Por lo demás y como lo señala HANSON, “cuánto se deja a la iniciativa privada dependerá en parte de la ideología, pero en mucha mayor extensión de las circunstancias sociales y económicas. Si éstas son tales que la iniciativa privada puede ser estimulada eficazmente, entonces hay mucho para recomendar en la política de concentrar el esfuerzo gubernamental en algunas cuestiones básicas y esenciales pero no remunerativas, dejando todo lo demás al empresario privado.”<sup>3</sup>

## 2. Nacionalización y estatización

Según la distinción que hacen numerosos autores, debe separarse radicalmente el fenómeno de la “nacionalización” de lo que se denominaría “estatización.” En efecto, la gran mayoría de las “nacionalizaciones” occidentales han sido realizadas bajo el lema “Nacionalizar, no estatizar,” con el sentido de que lo que se pretendía era otorgar a la colectividad la propiedad de determinada industria anteriormente

<sup>2</sup>ROBSON, WILLIAM A., *The Welfare State*, Londres, 1957, y *El Estado de Bienestar*, Buenos Aires, 1965 (mim.), trad. de JORGE A. DIFRIERI.

<sup>3</sup>HANSON, A. H., *Public Enterprise and Economic Development*, Londres, 1959, p. 23.

en manos privadas, para que la misma fuera dirigida en miras del interés general y no para un mero fin de lucro, *pero siempre bajo un régimen jurídico de derecho privado*, y no para incorporarla a la organización estadual como *una actividad más del Estado sometida por tanto al derecho administrativo*.<sup>4</sup>

De esta forma se pretendía encontrar el criterio diferencial de las apropiaciones colectivistas (comunistas o socialistas) y las apropiaciones dentro de un régimen liberal. Sin embargo, todo parece indicar que la distinción ha fallado frecuentemente y que es de muy difícil realización práctica.

### 3. *Crítica a la distinción*

Por de pronto, la distinción adolece de un error lógico-jurídico fundamental, cual es el de suponer que la propiedad de un bien pueda otorgarse *a la Nación* directamente y no al Estado, siendo que éste no es otra cosa que *la personificación jurídica de aquélla*. La Nación no puede por sí, precisamente porque no es un ente, tener propiedad o empresa alguna; lo que ocurre entonces en estas pretendidas “nacionalizaciones, no estatizaciones” es que la empresa “nacionalizada” no se pone en manos de la organización estadual *centralizada*, sino de *una nueva persona jurídica estadual descentralizada*: Esta nueva organización o persona, en cuanto representación o personificación parcial y diferenciada de la Nación, adquiere por su propia naturaleza carácter estatal, tal *como lo tienen* el propio Estado central, las provincias o Estados particulares, las comunas, las demás entidades autárquicas o autónomas, etc. El fenómeno de la “nacionalización,” pues, lo más que puede significar es que no “estatiza” *en el Estado central*, pero en modo alguno significará que se deje de estatizar *en una nueva persona estatal*.

### 4. *Empresa nacionalizada y derecho privado*

Pero al margen de esta aclaración conceptual, es mucho más importante destacar que lo que sí podría constituir un criterio diferencial de esta nueva tendencia, a saber, la determinación de regir las empresas “nacionalizadas” *por el derecho privado y no por el derecho público*, se realiza por la general imperfectamente, o no se realiza en absoluto. Este es el punto central de la cuestión, pues la idea originaria de las nacionalizaciones occidentales parte del supuesto de que la organización estadual es tal vez demasiada rígida y lenta como para poder realizar adecuadamente la actividad económica que se quiere quitar a la iniciativa privada, y que por lo tanto la nueva empresa nacionalizada deberá regirse por formas flexibles, que son precisamente las del derecho privado, especialmente el derecho comercial.

Ahora bien, esta premisa de que la empresa nacionalizada debe regirse por el derecho privado supone como es natural una *total* sumisión a sus normas, no sólo

<sup>4</sup> KATZAROV, KONSTANTÍN, *Teoría de la nacionalización*, México, 1963, p. 275 y ss.

en materia contractual, sino también de atribuciones y sistema jurisdiccional. Y es justamente en estos dos últimos aspectos donde los doctrinarios, los legisladores y los jueces raramente resisten a la tentación de sustraer a las empresas nacionalizadas, en cuestiones sustanciales, del estricto régimen del derecho privado: Es así entonces como con bastante frecuencia el legislador o la jurisprudencia resuelven que la empresa nacionalizada no puede ser declarada en quiebra; que en caso de déficit su presupuesto será reforzado por el presupuesto nacional; que sus actos no son meros privados sino que tienen algunas al menos de las prerrogativas de los actos administrativos. (Presunción de validez; ejecutividad o ejecutoriedad.)<sup>5</sup> No nos interesa aquí dilucidar si esta sustracción al derecho privado es jurídicamente correcta o no, sino tan sólo señalar que tiene una frecuencia tal como para poder considerarla si no típica, al menos altamente probable. Para ello influyen no sólo consideraciones de índole jurídica, sino también política, pues pareciera al observador común en el fondo una “anomalía” o un “desatino,” que una empresa adquirida con fondos del tesoro nacional pueda por ejemplo ser llevada a la quiebra con su secuela de aniquilación y desaparición total.

##### 5. *Empresa nacionalizada y derecho público*

De todo ello se desprende que la idea de “nacionalizar, no estatizar” es difícil de realizar; que, a la inversa, cuando se contempla la posibilidad de incorporar al sector estatal a determinada actividad comercial o industrial, debe tenerse presente esa probabilidad de que la actividad en cuestión termine en un sometimiento al derecho público, recayendo entonces en los vicios que inicialmente se quisieron evitar: Rigidez y lentitud del aparato administrativo, etc.

Sobre esto último debe también advertirse que es difícil que una empresa estatal sometida parcialmente al derecho público en lo que se refiere a sus privilegios y ventajas, escape en la práctica a él en sus controles y limitaciones: Otra vez aquí, sin interesar la determinación de si jurídicamente ello corresponde a no, es un hecho comprobado por la experiencia que cuando a un ente dependiente del Estado se le comienzan a reconocer prerrogativas del Estado, se le empiezan a aplicar al mismo tiempo las limitaciones propias de él. Se entra entonces en el mecanismo del control por el Tribunal de Cuentas, sus posibles observaciones legales y la necesidad de dictar un decreto de insistencia; en el control del presupuesto, control por recurso jerárquico, etc. Todos estos controles son circunstanciales a la índole pública de una actividad, y si la empresa estatal toma del derecho público algunas de sus prerrogativas, inexorablemente recibirá al mismo tiempo, muy a su pesar, sus trabas y frenos característicos, con lo cual se destruye totalmente la idea perseguida inicialmente. (Flexibilidad, libertad.)

<sup>5</sup> Comparar, por ejemplo en Francia, RIVERO, JEAN, *Droit administratif*, París, 1962, p. 414.

## 6. Conclusión

Ahora bien, podría pensarse que esto es nada más que una falla *posible pero no necesaria* del sistema, y que puede ser evitada teniendo cuidado de crear una empresa en cuyo régimen legal esté expresamente aclarada una total sumisión al derecho privado, con el sometimiento a los tribunales comunes, la posibilidad de que sus bienes sean embargados y ejecutados judicialmente, de ser declarada en quiebra, etc., y de no estar sometida entonces a los controles administrativos usuales.

Pues bien, aunque esto es a su vez posible en algunos casos, resulta totalmente imposible, a nuestro juicio, en otros: Esto último ocurrirá inexorablemente cuando, lo que es común, se establezca que la actividad a realizar por la empresa pública será *monopolizada* por ella. Esto es bastante típico en las nacionalizaciones, porque en ellas suele ser determinante la idea de *sustraer a la actividad privada* aquello de que se trata, por lo que se prohíbe entonces el ejercicio de esa actividad comercial o industrial por otro ente que no sea la empresa nacionalizada. Al crearse legalmente un *monopolio* en favor de la empresa estatal, entonces estamos cayendo en la noción de *servicio público* (pues ya vimos que nota típica del servicio público era precisamente el tratarse de una actividad monopolizada directa o indirectamente por la administración pública),<sup>6</sup> el cual trae a su vez, necesariamente, la aplicación del *derecho público*, para proteger más adecuadamente el interés público comprometido, sea en la organización misma, sea en los administrados.

Resulta de esto, entonces, que cuando la empresa nacionalizada realice una actividad monopólica constituirá en esa medida un servicio público, y con ello estará sometida al derecho público y consustanciada otra vez con una actividad típicamente estatal. Se advierte así que *es casi imposible “nacionalizar sin estatizar” cuando la actividad se monopoliza en una entidad pública*; que, entonces, sólo puede lograrse lo contrario cuando la empresa esté destinada a operar en cierta competencia con los particulares, sin tomarse ningún privilegio propio del Estado y particularmente sin monopolizar el servicio.

A su vez, cómo y hasta qué punto puede realizarse la nacionalización “sin estatización” (o sea, bajo un régimen de derecho privado) en los casos en que no haya monopolio, lo veremos al tratar a continuación las “sociedades del Estado.”

<sup>6</sup> Ver nuestro libro *Estudios de derecho administrativo*, Buenos Aires, 1963, p. 41 y ss.

## II. Las sociedades del Estado

### 7. Las sociedades del estado. distintos tipos

Se sigue de lo que antecede, que la posibilidad de “nacionalizar sin estatizar” en cuanto incorporación de una actividad comercial o industrial al Estado, sin someterla sin embargo a las formas del derecho público, se halla restringida en grado sumo; ninguna de las formas tradicionales de descentralización en que el ente sea puramente estatal es apta para tal finalidad, y sólo dos formas pueden considerarse en principio viables: Se trata de las sociedades mercantiles poseídas por el Estado *bajo su forma mercantil común*, y de las sociedades de economía mixta.

En el primer sistema, la empresa es externamente igual que cualquier empresa comercial —y típicamente se adopta la forma de la sociedad anónima—, pero ocurre que la totalidad de las acciones se hallan en poder del Estado, de modo tal que éste es el único propietario de la empresa. Esto puede ocurrir de dos modos:

a) En uno, el Estado puede constatar la existencia de determinadas sociedades anónimas cuyo capital se halla en manos privadas, y que él desea incorporar al sector estatal de la economía, pero sin quitarle su forma y funcionamiento corrientes: En tal caso, comienza a adquirir en la Bolsa, y por los procedimientos habituales en el comercio, acciones de la compañía en cuestión, hasta que llega a tener en sus manos la totalidad o al menos la casi totalidad de las acciones. En este proceso paulatino de nacionalización —nada obsta, por cierto, a que la compra se realice de una sola vez o que se efectúe una expropiación— lo más importante es que no se produce alteración alguna en el funcionamiento de la empresa, y que *la dirección que el Estado impulsará a la empresa no lo será a través de los cauces administrativos* —estatales— *tradicionales* (decretos reglamentarios, controles, etc.), sino *internamente, desde adentro mismo de la sociedad y por sus propios cauces comerciales*: O sea, reunirá una asamblea de accionistas en la cual los funcionarios del Estado serán los únicos presentes, y allí someterá a consideración y decidirá quiénes serán los directores de la sociedad y a qué pautas habrán de ajustar la dirección de la empresa. El total de las relaciones entre el Estado —como accionista único— y los directivos de la empresa, como así también de las relaciones internas y externas de la misma, seguirá rigiéndose por el derecho privado, sin que aumente en modo alguno el grado *externo* de intervención o contralor del Estado.

b) En un segundo sistema, puede ocurrir que el Estado, luego de tener en su poder (por compra, expropiación, creación, etc.) los elementos necesarios para constituir una empresa en sentido económico, decida darle inicialmente una forma jurídica similar a la de las sociedades anónimas, o de otro tipo, del derecho

privado. Este es el ejemplo del derecho español, que prevé la posibilidad de crear sociedades anónimas estatales cuyo único accionista es desde el nacimiento de la sociedad el propio Estado.

### 8. Comparación entre las distintas formas de sociedades del estado

El primer sistema tiene el inconveniente de que no en todos los países la legislación permite que una sociedad anónima pueda tener un solo propietario de todas las acciones —y exigen, como por ejemplo la Argentina, un mínimo de diez accionistas—; pero esta dificultad no es muy importante pues se puede perfectamente mantener *pro forma* un mínimo de acciones en manos de otras entidades o personas, tal como ocurre por otra parte en el derecho privado.

El segundo sistema —creación inicial de una sociedad bajo forma mercantil pero en la cual está institucionalizada en forma estructural y definitiva la propiedad total y exclusiva del Estado de todas las acciones—, tiene el serio inconveniente de que: *a)* No permite al Estado desprenderse fácilmente de todo o parte de las acciones de la empresa si ello se hiciera conveniente o deseable en algún momento; *b)* no permite allegar capitales privados a la empresa si el Estado en algún momento prefiere incrementarlo, no por *préstamos* de entidades públicas o privadas, sino por la emisión de *nuevas acciones* para ser colocadas en manos privadas, vitalizando de tal modo la empresa; *c)* necesariamente otorga cierta rigidez y cierto carácter público a la empresa, que difícilmente se mantendrá en un cuadro estricto de derecho privado.

En efecto, cuando la propiedad del Estado sobre la sociedad está tan claramente institucionalizada desde su mismo nacimiento, se torna evidente la ficción de pretender que sea una sociedad mercantil, por tanto privada, y su carácter estatal y por tanto público, al hacerse obvio, crea el riesgo señalado anteriormente para todo el principio de “nacionalizar sin estatizar.” O sea, que los jueces, la doctrina o la legislación se sentirán tentados e inclinados, en un futuro no lejano, a reconocerle algunas prerrogativas de poder público, con las consiguientes limitaciones, controles y rigideces del derecho público.

### 9. Conveniencia de que el estado no tenga la totalidad de las acciones

Por ello, entendemos nosotros que la forma más adecuada entre estas dos, para ejecutar un plan de desarrollo que tenga como elemento integrante de alguna de sus partes la finalidad de nacionalizar sin estatizar determinada industria o actividad comercial ya existente como empresa, será en ese aspecto el sistema de la compra o expropiación según el caso, de las acciones, sin alterar en nada el régimen común de la empresa, y sin fijar con rigidez que *todas* las acciones deben ser *siempre necesariamente* del Estado.

En este aspecto puede también ser de utilidad recordar la distinta incidencia que tiene en el carácter de la entidad, el monto de la participación estatal en la empresa comercial de forma privada. Si el Estado adquiere *una parte* de las acciones de una empresa comercial común, aunque esa parte sea importante e incluso le permita el control absoluto de la misma (51 %), ello no altera todavía la naturaleza de la entidad: En el cuadro que trazamos de las distintas personas públicas y privadas, se trataría siempre de una persona jurídica *privada*, aunque con participación estatal. (Caso 10.) Este sistema es el menos riesgoso de nacionalizar una industria o actividad, trayéndola al control del Estado, sin transformarla sin embargo en una dependencia burocrática más. Cuando el Estado adquiere la totalidad o la casi totalidad de las acciones, entonces la cosa cambia: La entidad deja de ser privada, para transformarse en una entidad *estatal* (pues pertenece al Estado), con lo cual fácilmente entrará, como dijimos, en el régimen del derecho público.

#### 10. *Incidencia de la forma de la participación estatal sobre el carácter de la entidad*

Resultaría de lo antedicho que las formas de utilización por el Estado de las sociedades mercantiles pueden graduarse en tres etapas básicas:

a) Participación mayoritaria o controlante en las acciones de una empresa privada (caso 10);

b) participación total o casi total en las acciones de una empresa privada, pero sin reformar sus estatutos (caso 3°);

c) creación de una supuesta empresa privada, la *totalidad* de cuyas acciones *deberán estar siempre* en manos del Estado. (Caso 3° o 4°.)

Comparando los tres grados de utilización estatal de las sociedades privadas, tendríamos que la primera forma es la más segura de nacionalizar sin estatizar; la segunda, todavía puede ser considerada como razonablemente segura de que no se incorporará al derecho público a la empresa; la tercera, en cambio, presenta ya un riesgo muy probable de que la empresa pierda su estricto carácter comercial y pase a ser una típica *entidad pública estatal*. Los inconvenientes de las formas más acentuadas de participación son los señalados, pero cabe señalar que no existen ventajas prácticas que los equilibren, en razón de que el control estatal y sus facultades de dirigir los destinos de la empresa con la finalidad de utilidad pública o interés nacional que crea convenientes, *no aumentan en las formas últimamente mencionadas*, ya que *con tener, en la forma a), el capital mayoritario, es obvio que puede dirigir la empresa a su arbitrio*. En los casos b) y c), pues, el Estado no tiene mayor control, pero sí tiene mayores riesgos de burocratizar a la empresa.

### 11. *El otorgamiento de privilegios y potestades públicas y la estatización*

Finalmente, conviene destacar —porque no todos lo tienen presente cuando de crear alguna de estas entidades se trata— que para que la empresa esté realmente sin los privilegios del derecho público y no corra así el riesgo de atraerse también sus controles, es necesario que no pueda dictar actos administrativos; que pueda quebrar; que no pueda apremiar sus créditos como si fueran títulos ejecutivos; que sus bienes pueden ser embargados y ejecutados por sus acreedores; que sus bienes no integren en consecuencia el dominio público estatal; que el régimen legal aplicable a sus funcionarios (altos o bajos) sea totalmente el del derecho comercial o laboral; que sus contratos sean celebrados íntegramente bajo el derecho privado; que si el Estado le otorga créditos la empresa deba reembolsarlos; que no cuente con un déficit permanentemente cubierto del presupuesto estatal, etc.

Si estas premisas no se consideran convenientes; o sea, si se estima que no es posible o ventajoso que la empresa esté sometida al derecho privado e “inerme” ante sus competidores, entonces debe también advertirse al mismo tiempo que la “nacionalización sin estatización” no es la forma viable para el caso, y que debe renunciarse a la pretensión de instituir una empresa ágil para poder competir en el plano privado. Será necesario, en tal caso, considerar las formas más claras de estatización, que tienen una protección más eficiente del derecho aunque tienen al mismo tiempo un aparato más pesado y lento, porque esa protección o tutela del derecho, como toda protección paternalista, puede a veces ser embarazosa y molesta incluso para el propio protegido, que no puede sin embargo desembarazarse ya de ella.

### *III. La participación del Estado en las sociedades anónimas*

#### 12. *La participación accionaria del estado en sociedades anónimas. La participación parcial frente a la total*

Acabamos de ver cómo el Estado, en lugar de adquirir *todas* las acciones de la empresa privada, puede simplemente adquirir un número tal que le dé el control de ella, pero sin transformarlo en el propietario total.

La admisibilidad de usar de este medio de intervención estatal depende en buena medida de la finalidad primordial que con dicha intervención se persiga: 1º) Incorporar la actividad al sector público de la economía, sustrayendo entonces totalmente a la actividad privada la propiedad de los medios de producción y de cambio, y evitando que los particulares puedan tener intervención alguna en el proceso; o 2º) simplemente tratar de que esa actividad esté dirigida a fines plenamente útiles a la sociedad, armonizándola con el resto de la actividad estatal e integrándola dentro del esfuerzo nacional planificado; o 3º) hacer esencialmente

de esa actividad un medio de obtener lucro para el Estado, evitando que grupos capitalistas nacionales o extranjeros se beneficien con las ganancias que la empresa produce.

De estas tres posibilidades que pueden por lo menos darse cuando se determinan los fines conscientes o inconscientes de la participación del Estado en una empresa privada (siempre dentro de la premisa “nacionalizar sin estatizar”) dependerá la preferencia a tenerse por la total adquisición de la empresa o por la mera participación parcial, aunque con poderes suficientes de dirección y control.

En tal aspecto creemos obvio destacar que la primera y tercera posibilidad son las que llevan necesariamente a la adquisición total del capital accionaría, mientras que la segunda es compatible tanto con la adquisición total como con la adquisición parcial que permita el control. La primera finalidad es obviamente la típica y tradicional de los sistemas colectivistas, pero no parece cumplir por sí sino con el principio teórico de que parte, respondiendo más bien al prejuicio de que hay que “eliminar a cualquier precio la propiedad privada, la iniciativa privada y el capital privado,”<sup>7</sup> antes que a una racionalmente excluyente justificación económica o social: Estas finalidades económicas o sociales pueden igualmente lograrse con la participación directiva del Estado en la empresa. A su vez, la tercera posibilidad es no sólo fruto de un prejuicio anticapitalista sino también, en buena medida, de la ingenuidad: Suponer que el mejor modo de evitar que los capitalistas ganen en exceso y en su lugar gane el Estado, sea la adquisición total de la empresa por éste, es olvidar que el Estado tiene a su alcance el medio más sencillo y expeditivo de la tributación, por el cual puede aprovechar directamente de las ganancias del caso en lo que excedan de lo razonable.

Ahora bien, visto que la adquisición total de la empresa no es un imperativo ineludible, y que las mismas finalidades de planeamiento y desarrollo económico pueden lograrse con una participación parcial del Estado en la empresa, entonces se advierte cómo esta posibilidad presenta interesantes ventajas respecto a la propiedad total del Estado.

### 13. *Otras ventajas de la participación accionaria parcial*

La ventaja más notoria de la participación parcial en lugar de la adquisición total está, para los países en desarrollo, en la *menor inversión de capitales requerida*. En efecto, el Estado puede encontrarse en un momento determinado ansioso de controlar determinadas actividades por considerarlas partes importantes de su plan de desarrollo, pero imposibilitado de hacerlo por razones financieras, atenta la magnitud de la inversión requerida; esa dificultad, de mantenernos dentro de un sistema políticamente liberal en el que sigamos manteniendo la seguridad y la justicia, no puede hacerse por una confiscación ni por una expropiación que no

<sup>7</sup> KATZAROV, *op. cit.*, p. 38.

implique un pronto pago: En tal caso, la única vía es la coparticipación estatal y privada en la propiedad y dirección de la empresa.

A su vez, la coparticipación accionaria en una sociedad común tiene ventajas sobre la creación de una sociedad de economía mixta, y ellas son la flexibilidad mucho mayor de este sistema, que permite al Estado regular según sus conveniencias el monto y el grado de su participación, o eventualmente retirarse fácilmente de la empresa si ello le resulta deseable; finalmente, y esto es también importante, la participación accionaria parcial no excluye que en el futuro la empresa pueda de todos modos ser transformada en estatal, por el simple proceso de la adquisición de las demás acciones.

Existe además una ventaja psicológica de la participación parcial, y es que el Estado no se sentirá demasiado tentado a dar beneficios muy generosos a la empresa en que participa, porque en esa medida estará beneficiando a los participantes privados: De este modo, la empresa se ve forzada a mantenerse en el cuadro en que se la quiso ubicar inicialmente; o sea, como empresa privada, sometida al derecho privado y sin los privilegios de la potestad pública. En cambio, cuando la empresa pasa íntegramente a propiedad del Estado, el riesgo de que ella sea poco a poco atraída por el derecho público es grande, como ya se señaló anteriormente, y puede transformarla insensiblemente en una típica entidad pública estatal, que era precisamente lo que se quería evitar.

#### 14. *Formas de participación accionaria*

Las formas de participación accionaria parcial del Estado en sociedades privadas son muy numerosas; debe tenerse presente, ante todo, que esas formas debieran ser en principio las mismas del derecho privado (o sea, las formas mediante las cuales un particular podría ejercer el mismo control), para mantenernos dentro del cuadro correcto prefijado. En cuanto la participación sea imperativa, y se imponga a la empresa (por ejemplo, determinando que cierto número de sus directores serán nombrados por el Estado, o designándole un síndico estatal con un derecho legal de veto), habremos; salido ya del marco de la participación en empresas privadas pero sin alterar su naturaleza, para entrar al campo de las sociedades de economía mixta, en las cuales la coparticipación del Estado es *estatutaria*, y está prevista legalmente en la estructura de la empresa en forma permanente. Estas otras formas, en cambio, no son obligatorias, sino que derivan de una participación accidental del Estado a través de los cauces comunes del derecho privado.

La participación del Estado puede hacerse con fines de control y dirección de la empresa, o meramente de presencia para hacer oír su punto de vista; en el último caso, cualquier participación accionaria es suficiente, no así en el primero.

a) De las posibles formas de control pleno de la empresa, la más obvia es la posesión del 51 % de las acciones de la compañía subsidiaria; su inconveniente es que todavía requiere una inversión importante de capital para poder obtener el control de todas las empresas deseadas.

b) La dificultad puede ser obviada confiándose al hecho de que en la práctica un gran número de accionistas no concurren a las asambleas, y mantener entonces el control con un porcentaje del 21, 31 o 41 % de las acciones, según sea 60, 40 o 20 % el número de accionistas que habitualmente no concurre. Este sistema tiene no obstante sus riesgos, porque en las épocas de crisis o de asuntos fundamentales puede aumentar inesperadamente la presencia de los accionistas menores; o puede darse el caso de que éstos reúnan sus acciones en un representante común para que se haga presente en la asamblea.

c) Un tercer sistema es el de constituir una sociedad estableciendo desde su creación dos clases de acciones: Clase A, con 10 o más votos por acción, y clase B, con un voto por acción; las acciones privilegiadas se reservan (de hecho; no obligatoriamente) en manos del Estado, y las demás se ofrecen a la suscripción pública. Una variante de esta forma de control es que cada tipo de acción tenga igual derecho á voto, pero distinto precio: Las primeras cien y las segundas quinientos, etc.

d) Otra variante del sistema anterior es establecer que el conjunto de acciones del primer tipo tendrá en toda asamblea un voto exactamente igual al conjunto de todas las demás acciones del otro tipo; este sistema opera como una especie de posibilidad de veto.

e) También puede lograrse el control de una entidad sin necesidad de adquirir acciones, mediante el sistema del “alquiler,” en el cual el ente controlante “alquila” las acciones necesarias por una suma ligeramente superior al interés que las mismas devengan, y con ellas ejerce el control deseado, realizando las operaciones en que se interesa y percibiendo al mismo tiempo los dividendos pertinentes.

f) También puede ser posible que el Estado se haga representante de los accionistas minoritarios a través de un trust de votos (*voting trust*), sistema por el cual los poseedores de títulos accionarios los entregan al agente (que en el derecho privado puede ser una junta de síndicos, un banco, etc., y que genéricamente se denominan *trustees*), en este caso el Estado, el cual les entregaría certificados del trust de votos. (*Voting trust certificates*.) Al igual que en el trust común, el fideicomisario o *trustee* —el Estado— administra las acciones que le son confiadas, perteneciendo los dividendos a los tenedores de los *voting trust certificates*, previa deducción de una comisión preestablecida. Este sistema puede tener interés para los accionistas minoritarios, al unir sus fuerzas, y para el Estado, al darle el control indirecto de la sociedad.

15. *El "holding" estatal*

Esta breve ejemplificación de algunas de las posibles formas de control de empresas privadas, propias a su vez del derecho privado, nos demuestra cómo es perfectamente posible que el mismo control sea ejercido sin inconvenientes por el Estado, y con notorias ventajas sobre los rígidos métodos de estatización o de creación de empresas puramente estatales. Al mismo tiempo, se advierte cómo una de las formas que se pudieron pensar reservadas exclusivamente a la actuación privada, cual es la de la sociedad *holding* o sociedad de control,<sup>8</sup> puede perfectamente también ser asimilable a la organización estatal.<sup>9</sup>

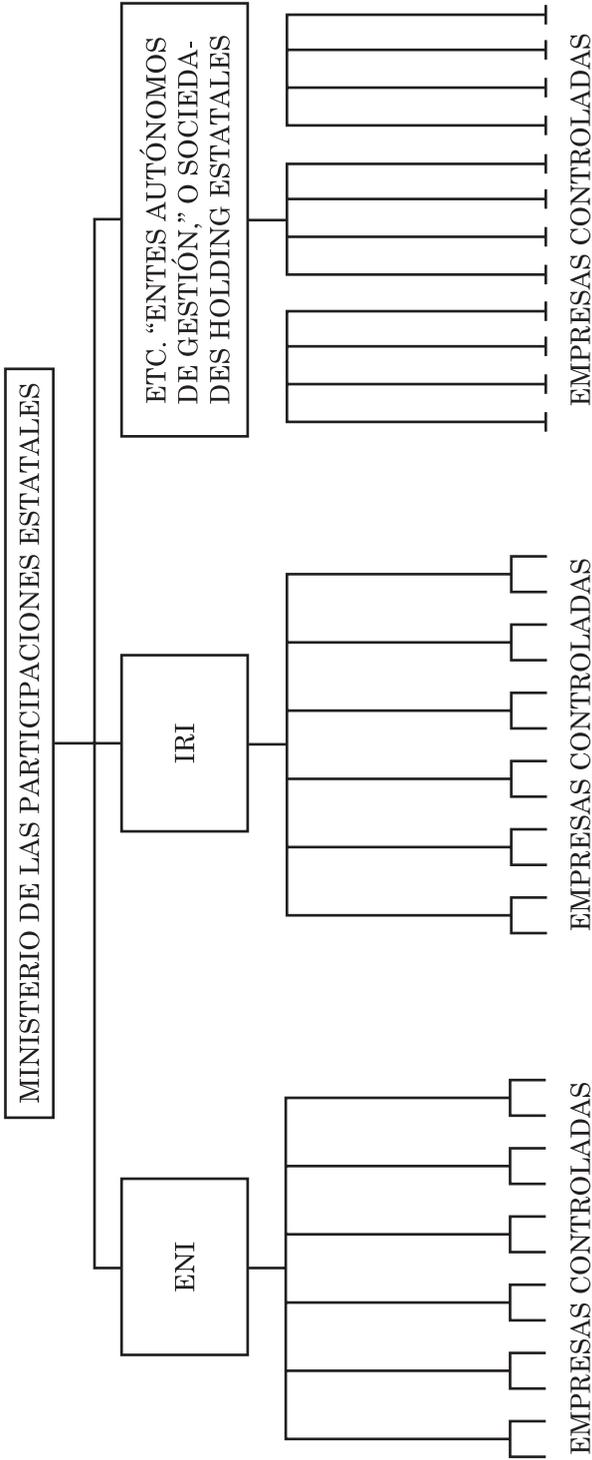
Así como en el derecho privado puede crearse una sociedad meramente de cartera (*de portefeuille*), cuyo capital está totalmente o en una proporción considerable (más de un 75%) invertido en acciones de otras compañías, las cuales administra y dirige según un plan de conjunto, así también el Estado puede crear un ente o una repartición que tenga a su cargo el manejo de las acciones que tiene en las empresas privadas que ha decidido controlar. El ente estatal que administra las acciones —o sea, el *holding* estatal— puede a su vez revestir la forma de una sociedad de derecho privado, con acciones, etc., o ser un ente típicamente administrativo, incluso una oficina desconcentrada dentro de un ministerio gubernamental.

También se puede organizar un *holding* de *holding* (es decir, un *holding* que a su vez controla a varios *holdings* por igual sistema, produciéndose entonces lo que en derecho privado se denomina encajonamiento —*emboitement*—) o varios *holdings* estatales de primer grado para reunir participaciones accionarias en determinadas industrias o para determinadas finalidades (p. ej., un *holding* para reunir todas las empresas controladas en el ramo de la siderurgia, otro para el carbón, etc.), los cuales serían a su vez controlados no ya por un nuevo *holding*, sino por un organismo centralizado de la Administración nacional. Este último es el caso italiano, por ejemplo, en que el IRI o el ENI son sociedades *holding* que controlan distintas empresas privadas en una determinada rama industrial, y que a su vez están sometidas al Ministerio de las Participaciones estatales (creado en 1956), el cual ejerce la dirección general de todas ellas.<sup>10</sup>

<sup>8</sup> Ampliar, sobre *holdings* en general, CLEMENS, ELI WINSTON, *Economies and Public Utilities*, Nueva York, 1950; FRANCONI, M. y GREFFIER, M., *Los holdings*, Buenos Aires, 1944; DIRLAM, J. y KAHN, A., *Fair Competition, The Law and Economics of Antitrust Policy*, Nueva York, 1954; KOONTZ, HAROLD, y GABLE, RICHARD, *Public Control of Economic Enterprise*, Nueva York, 1956; LECHINI, FRANCISCO, *Los "Holdings." Estudio económico, social y jurídico*, Rosario, 1942; KAPLAN, A. D. H., *Big Enterprise in a Competitive System*, Washington, 1954.

<sup>9</sup> Ampliar, sobre *hidings* estatales, CASSESE, SABINO, "Partecipazioni statali ed enti di gestioni," en el libro *Il con tralla dell'impresa pubblica*, *op. cit.*, p. 65 y ss.; GERT VON EYNERN, "Il controllo delle imprese pubbliche da parte dello Stato nella Repubblica Federale Tedesca," en el libro citado, p. 103 y ss.; D'ALBERGO, S., *La partecipazioni statali*, Milán, 1960.

<sup>10</sup> CASSESE, *op. loc. cit.*



Ligeramente distinta es la situación en el derecho alemán, en el cual hay tres *holding* estatales principales, a más de algunas empresas controladas directamente y no a través de *holdings*, todos los cuales a su vez no dependen de un órgano determinado del gobierno, sino que gozan de gran libertad de acción y están sometidos simplemente a un control genérico de los ministerios del Tesoro, de Finanzas y de Asuntos Económicos, y del Tribunal de Cuentas.<sup>11</sup>

### 16. Posibles desventajas del “*holding*” estatal

Es interesante destacar que mientras los *holdings* suelen ser considerados nocivos en el derecho privado, aunque también se reconocen sus beneficios (tales como facilidad para obtener capitales; racionalización de la producción y de las compras; regularidad en el suministro de materias primas o piezas complementarias —esto, producto de la integración vertical—, estabilidad económica, racionalización administrativa, facilidades de investigación, abaratamiento de los costos, etc.), cuando los aplicamos al derecho público casi no es posible encontrar los mismos perjuicios que podía causar en el plano privado. Cuando se menciona la posibilidad de fraude a las minorías o evasiones fiscales, es evidente que ello no puede ocurrir en el *holding* estatal; cuando se recuerdan las operaciones ficticias y la sobrevaluación (“aguamiento”) del capital, es obvio que tampoco puede ello ocurrir normalmente en nuestro caso. En cuanto a las estructuras superfluas, en el sentido de crear sociedades ficticias, que existen únicamente en los libros, ello tampoco ocurrirá en el *holding* estatal.

El único peligro que sí existe en el *holding* estatal es el de la *innecesaria extensión física*, tal como es reprobada por ejemplo por la “*Public Utility Act*” (ley de empresas reglamentadas o de servicios públicos) estadounidense de 1935, que al referirse a los *holdings* privados prestatarios de servicios públicos, establece que deben limitarse las operaciones del sistema del *holding* “...a un sólo sistema integrado de servicio público, y a tales otros negocios como sean razonablemente incidentales, o económicamente necesarios o apropiados para las operaciones de tal sistema integrado de servicio público.” (Art. 11, cláusula 1 del apartado b.)

Debe entonces recordarse que el beneficio principal del *holding*, o sea, integrar una unidad económica entre distintas empresas de un ramo similar y las razonablemente incidentales, para coordinar el esfuerzo financiero y de todo tipo, desaparece si se superponen en él empresas que no tienen ninguna relación entre sí. En este sentido es otra vez interesante mencionar el caso italiano, en el cual se crean *holdings* (denominados “entes autónomos de gestión”) para determinadas ramas industriales, y limitados a ellas. (ENI, etc.)

Otras críticas a los *holdings* en el ámbito privado (innecesaria complejidad jurídico-financiera; corrupción gubernamental; sueldos excesivos de los directores

<sup>11</sup> VON EYERN, *op. loc. cit.*

del *holding*; etc.), tampoco parecen aplicables en principio al *holding* estatal; sólo quedaría la tradicional observación de que el holding *disminuye la libre competencia y tiende al establecimiento de monopolios*. En realidad, ésta es otra de las críticas que posiblemente sea correcta cuando se la aplica al *holding* estatal, pero en sí pierde fuerza si se considera que no es la primera vez que el Estado monopoliza una determinada actividad: Aquí, para determinar si es verdaderamente criticable el *holding*, habrá que hacer iguales consideraciones que viéramos cuando se trató de las posibles causas justificativas de un servicio público monopólico.<sup>12</sup>

<sup>12</sup> Ver nuestro libro *Estudios de derecho administrativo*, op. cit., p. 42 y ss.