

Título: Participación de la ANSeS en el capital de las sociedades anónimas abiertas

Autor: Durand, Julio C.

Publicado en: LA LEY 16/12/2009, 1 - LA LEY 2010-A, 696

Cita: TR LALEY AR/DOC/4338/2009

Sumario: Introducción. I. El contexto: ¿hay un verdadero regreso al "Estado empresario"? II. El Estado como accionista. III. Dudas e inconvenientes que suscita la participación de la ANSeS en las sociedades comerciales. IV. Conclusiones finales.

El propósito de este trabajo es analizar la participación de ANSeS en las sociedades anónimas abiertas para reflexionar sobre sus implicancias respecto del rol del Estado en la economía, como presentar y describir algunos de los problemas teóricos y prácticos que genera la intervención de este organismo como accionista en dichas sociedades.

Introducción

La Ley 26.425, que eliminó el régimen de capitalización instituido por la Ley 24.241 (Adla, LIII-D, 4135) y dispuso su absorción por el régimen de reparto, ordenó la transferencia de todos los recursos administrados por las AFJP a la ANSeS, donde pasaron a integrar el llamado "Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Sistema Integrado Previsional Argentino" ("FGS"). Como entre esos activos había acciones de sociedades anónimas que realizan oferta pública en la Argentina, de este modo la ANSeS devino accionista (minoritario) de más de 40 sociedades anónimas abiertas, que se cuentan entre las principales empresas del país.

El propósito de nuestro trabajo es analizar este hecho, para (i) reflexionar sobre sus implicancias respecto al rol del Estado en la economía, y (ii) presentar y describir algunos de los problemas teóricos y prácticos que genera la intervención de la ANSeS como accionista en estas sociedades.

PRIMERA PARTE: El contexto: ¿hay un verdadero regreso al "Estado empresario"?

En busca de una perspectiva adecuada para evaluar los riesgos e implicancias del tema es conveniente estudiar el contexto en el que se verifican estos hechos —en particular, respecto de la situación actual en materia de "intervención directa del Estado en la economía"—. Este estudio nos permitirá determinar si estamos —como se ha dicho— frente a un verdadero regreso del llamado "Estado empresario", o si el tema merece un encuadre diferente.

1.1. El "Estado empresario"

Para comenzar es imprescindible hacer una breve referencia a la historia: en el siglo pasado, y en el marco de un fenómeno que se manifestó con nitidez entre las dos guerras mundiales, el Estado moderno incrementó su participación en la economía interna de casi todos los países occidentales. (1)

A tono con esta idea, el Estado argentino —especialmente al iniciarse la segunda mitad del siglo XX— intensificó su intervención directa en la producción de algunos bienes y servicios, (2) y emprendió la realización de diversas actividades comerciales e industriales, (3) por entender que en ello estaba interesado el bienestar general.

Para hacerlo utilizó distintas figuras jurídicas, algunas propias del Derecho público, y otras pertenecientes al Derecho privado (al que el Estado recurrió con el deliberado propósito de evitar la aplicación del Derecho Administrativo —por ejemplo, en materia de contrataciones, o recursos contra actos, o régimen de personal— para favorecer la "agilidad" en la gestión de las empresas públicas) (4).

Ordenadas progresivamente, desde las figuras más típicas de Derecho público hasta las más puramente privadas, estas han sido tradicionalmente las siguientes:

- i) órganos de la Administración Central (supuesto poco frecuente) (5);
- ii) entidades autárquicas "atípicas": es decir, personas jurídicas públicas estatales, que actúan en jurisdicción de algún órgano de la Administración Central, pero que en lugar de realizar cometidos típicamente estatales (como el Banco Central, o los entes reguladores), están sujetas a una normativa específica que les impone la realización de actividades comerciales o industriales (era el caso, por ejemplo, de Ferrocarriles Argentinos);
- iii) "empresas del Estado": una figura tipificada en la ley 13.653, que corresponde a entidades de Derecho público, estatales, con personalidad jurídica propia, a las que se atribuyó principalmente la gestión de los servicios públicos. La actuación de la empresa quedaba sometida a un régimen "mixto", que combinaba elementos de Derecho público (por ejemplo, todo lo atinente al "servicio público") con otros de Derecho privado, de un modo a veces impreciso, y que dio lugar a frecuentes discusiones y conflictos;
- iv) "sociedades de economía mixta": creadas por el Decreto 15.349/46 (ratificado por Ley 12.962 —Adla, VII-229—) que podían ser personas "de derecho público o privado, según sea la finalidad que se proponga su constitución". En cualquier caso el Presidente del Directorio (que tenía derecho de veto) debía ser nombrado por el Estado, al igual que un tercio de todos los directores. Interesa apuntar que la doctrina distinguía la relación funcional de los directores con el Estado, según aquellos (i) fuesen al mismo tiempo funcionarios públicos, en cuyo caso la tarea de Director se integraba a esa función, o (ii) no fuese funcionario ni empleado público, en cuyo caso la relación constituía un "mandato de Derecho público".

v) "sociedades del Estado": otra figura típica, en este caso regulada en la ley 20.705, basada en el régimen de la sociedad anónima, con algunas modificaciones singulares (como unipersonalidad, (6) e interdicción de participación del capital privado).

vi) "sociedades anónimas con participación estatal mayoritaria": (7) establecidas por la ley 17.318 y luego incorporadas a la Ley 19.550 de Sociedades Comerciales (t.o. 1984) (Adla, XLIV-B, 1319), en las que el capital estatal debe alcanzar al menos el 51% del total y ser "suficiente para prevalecer en las asambleas ordinarias y extraordinarias". También se aplica el régimen de la

S.A., con pocas modificaciones (por ejemplo, la "incapacidad de derecho" que prohíbe a los funcionarios públicos ser directores o síndicos por la minoría; la inexistencia de límites vinculados a la utilidad al momento de determinar la remuneración del directorio, y la imposibilidad de quiebra reemplazada por una "liquidación administrativa").

Entre medio, como señaló Cassagne, aparecieron también "formas jurídicas nuevas que no responden a categorías conceptuales preestablecidas, con regímenes jurídicos heterogéneos, caracterizados por la presencia simultánea de ordenamientos público y privado". (8) Entendemos que no es necesario realizar aquí su descripción puntual, desde que el panorama descripto es suficiente a los efectos de nuestro análisis.

1.2. La "Reforma del Estado"

Es sabido que en 1989 el Estado argentino emprendió un ambicioso proceso denominado "Reforma del Estado".

A partir de las disposiciones de la ley 23.696 (Adla, XLIX-C, 2444), y en el marco de una "emergencia" (declarada por ley 23.697 —Adla, XLIX-C, 2458—), se delegó en el Poder Ejecutivo la posibilidad de "proceder a la privatización total o parcial, a la concesión total o parcial de servicios, prestaciones u obras cuya gestión actual se encuentre a su cargo, o a la liquidación de las empresas, sociedades, establecimientos o haciendas productivas cuya propiedad pertenezca total o parcialmente al Estado Nacional".

En ese proceso, cuya concreción insumió un par de años, el Estado se desprendió de la titularidad, o al menos de la gestión directa, de la mayoría de las actividades comerciales e industriales que tenía a cargo. El caso paradigmático —y más visible— ha sido el proceso de privatización de los servicios públicos domiciliarios.

Por lógica consecuencia, se diluyó de manera significativa la importancia práctica de todas las figuras jurídicas de intervención estatal directa que antes hemos descripto.

1.3. La etapa actual (luego de la Reforma del Estado)

En nuestro país el movimiento pendular parece ser una constante, en particular en aquellas materias que involucran al Estado y la economía. A partir de la crisis de 2001/2002, y especialmente luego del cambio de gobierno ocurrido en 2003, hay ejemplos inequívocos de una creciente intervención del Estado en la economía nacional.

En primer lugar, se verifica un cambio de tendencia en materia de actividad administrativa de intervención, (9) ya sea mediante una reinterpretación de las normas vigentes (como en el caso de la Ley de Abastecimiento) (10) o incluso con prescindencia de cualquier apego a las normas (configurando verdaderas "vías de hecho", como en el caso de las restricciones a la importación o exportación de algunos productos, (11) o el requerimiento de limitaciones al consumo de energía industrial, (12) entre otros).

En segundo lugar, también se advierten vientos de cambio en materia de gestión estatal directa de medios de producción (es decir, la producción de bienes y servicios por parte del Estado). Esta cuestión se vincula de manera directa con el objeto de nuestro trabajo, y por ello le dedicaremos nuestra atención preferente.

1.4. Análisis de los antecedentes recientes de intervención directa del Estado en la economía

Del conjunto de casos de intervención estatal directa verificados desde la crisis de 2001/2002 hemos seleccionado los principales, que a nuestro juicio resultan representativos de la tendencia que nos interesa analizar. A continuación los exponemos, en orden cronológico, con una breve explicación de cada uno.

1.4.a) LAFSA (Líneas Aéreas Federales S.A.)

Frente a la crisis de las empresas LAPA y DINAR, el Gobierno Nacional (en ese entonces, a cargo del Dr. Duhalde) dictó los Decretos (NyU) 1238/03 y 337/03 por medio de los cuales dispuso la constitución "de una sociedad anónima con vocación de transitoriedad en la órbita estatal y hasta tanto se privatice, bajo el régimen de la ley 19.550 de Sociedades Comerciales".

El art. 8° del Decreto 1238/03, en una redacción que sería posteriormente reiterada en la creación de otras sociedades por parte del Estado, dispuso que "[l]a Sociedad a crearse se regirá por las normas y principios del derecho privado, por lo que no le serán aplicables los regímenes de la Ley de Procedimientos Administrativos N° 19.549 (Adla, XXXII-B, 1752) y de Contrataciones del Estado Decreto N° 1023 de fecha 13 de agosto de 2001 y sus modificatorias, ni en general, normas o principios de derecho administrativo, sin perjuicio de los controles que resulten aplicables por imperio de la Ley 24.156 (Adla, LII-D, 4002)".

Posteriormente la mayor parte de los empleados de LAFSA fueron absorbidos por LAN Argentina —aunque se denunció que se continuaron pagando algunos sueldos, a pesar de carecer de toda actividad aerocomercial—. En fecha reciente la empresa fue declarada en estado de disolución, dándose inicio a un proceso de liquidación cuya duración es difícil de anticipar. (13)

1.4.b) Correo Argentino

A fines del mismo año 2003 (ya en la presidencia del Dr. Kirchner) el Poder Ejecutivo dictó el Decreto 1075/03 por el que se rescindió por incumplimiento el Contrato de Concesión de Correo Argentino S.A.

De este modo se puso fin a un proceso de acusaciones cruzadas, en el marco de las cuales el Estado nacional imputaba al concesionario privado (que para esa época había promovido su concurso preventivo) la falta de pago del "canon", entre otros incumplimientos.

El decreto dispuso asignar transitoriamente el servicio a una "Unidad Administrativa", pero previó la "reprivatización" en 180 días. Posteriormente el Decreto 721/04 mantuvo la previsión de reprivatización, pero dispuso "inter tanto" la creación de CORREO OFICIAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA SOCIEDAD ANONIMA, cuyo capital pertenecía en un 99% al MPFIPyS y en 1% al ME. Como en el caso de LAFSA, se declaró que la sociedad estaría sujeta a un régimen de Derecho privado (excepto los controles previstos en la Ley 24.156).

El plazo de 180 días para la "reprivatización" fue prorrogado 6 veces, hasta que el Decreto 2346/2008 lo hizo —hasta ahora, por última vez— hasta el 31 de julio de 2009.

1.4.c) Concesión del Ferrocarril San Martín

En 2004 el Decreto 798 dispuso la rescisión del Contrato de Concesión por incumplimiento, y la integración de una "Unidad de Gestión Operativa" (con participación de otras prestadoras) hasta la nueva concesión.

Esta unidad carece de personalidad jurídica propia, y constituye una suerte de UTE que combina elementos de Derecho público y privado, bajo la dirección del Estado. De acuerdo a la Resolución ST 408/04, la Unidad "depende funcionalmente" de la Secretaría de Transportes.

1.4.d) ENARSA

Por el art. 1° de la Ley 25.943 (de octubre de 2004) se dispuso textualmente: "Créase ENERGIA ARGENTINA SOCIEDAD ANONIMA bajo el régimen del Capítulo II, Sección V, de la Ley 19.550 (t.o. 1984) y sus modificatorias, y las disposiciones de la presente ley".

Sin embargo, la ley no incluye modificaciones relevantes al régimen del citado Capítulo II, Sección V ("De las Sociedades Anónimas") excepto tal vez en cuanto a su integración inicial como sociedad unipersonal, y a la imposibilidad de convertir al Estado en accionista minoritario.

El capital está representado por acciones de distintas clases. El 53% corresponde al Estado Nacional, se previó que las Provincias accedieran al 12%, y se reservó para oferta pública hasta el 35%.

El objeto social —descrito de un modo evidentemente amplio— permite a ENARSA realizar diversas actividades vinculadas a la industria energética. Es interesante apuntar que se previó que la empresa "[e]n su actuación observará las políticas del Estado nacional...", es decir, que la empresa desarrollará su actividad comercial e industrial siguiendo las instrucciones que reciba del Estado.

La ley de creación de ENARSA sujeta la sociedad a los controles de la ley 24.156 (14) (de manera sobreabundante, en atención a lo dispuesto por el art. 8° de esa norma) (15) y destaca la aplicación a ENARSA del art. 21 de la ley 24.624 (Adla, LVI-A, 59) (la Ley de Presupuesto de 1996) que prohíbe ejecutar contra el Estado Nacional las sentencias que se dicten en contra de la sociedad. (16)

1.4.e) Aguas Argentinas

En abril de 2006, cuando el Concesionario ya había iniciado el trámite de "rescisión por culpa del Concedente" ante el fracaso del proceso de renegociación iniciado a partir de la Ley 25.561 (Adla, LXII-A, 44), el Estado nacional dispuso la rescisión del Contrato de Concesión de Aguas Argentinas invocando el incumplimiento del Concesionario, y decidió reasumir transitoriamente el servicio (Decreto 303/06).

Inmediatamente después se dictó el Decreto 304/06 (ratificado por ley 26.100) por medio del cual se constituyó una sociedad anónima denominada "Agua y Saneamiento Argentino", con el objeto de prestar el servicio anteriormente concesionado a Aguas Argentinas.

El capital de esta nueva sociedad pertenece en un 90% al Estado Nacional (representado por el MPFIPyS) mientras que el 10%, como también ocurría en Aguas Argentinas, corresponde al Programa de Propiedad Participada (PPP).

Una vez más, se incluyó un artículo (en este caso el 11) según el cual AySA "se regirá por las normas y principios del Derecho Privado" (lo que excluye la aplicación de las normas administrativas en materia de Procedimientos, Contrataciones y Empleo Público, pero no los controles de la Ley 24.156).

1.4.f) Aerolíneas Argentinas

En setiembre de 2008 el Congreso dictó una ley (26.412) en la que dispuso que "[p]ara garantizar el servicio público de transporte aerocomercial de pasajeros, correo y carga, el Estado nacional procederá al rescate de las empresas Aerolíneas Argentinas S.A. y Austral Líneas Aéreas - Cielos del Sur S.A. y de sus empresas controladas (...) por compra de sus acciones societarias". El precio sería determinado por el Tribunal de Tasaciones de la Nación.

A diferencia de otras "reestatizaciones temporarias" que antes hemos visto, en este caso se previó que, una vez que el Estado adquiriera las acciones, "[e]n ningún caso (...) cederá la mayoría accionaria de la sociedad, la capacidad de decisión estratégica y el derecho de veto en las decisiones de la misma" (art. 6, Ley 26.412).

Posteriormente las acciones fueron declaradas de utilidad pública y sujetas a expropiación (Ley 26.466), y se declaró que, con el objetivo de preservar la continuidad del servicio público y de las fuentes de trabajo, y la preservación de los bienes, el Poder Ejecutivo ejercería inmediatamente "todos los derechos que las acciones a expropiar le confieren". Para gestionar esos derechos —es decir, en la práctica, para administrar la empresa— se creó una "UNIDAD ADMINISTRATIVA" en la órbita de la Secretaría de Transporte (Decreto 2347/08) que al momento de escribir estas líneas continúa en actividad.

Existen otros hechos susceptibles de ser incluidos en este listado, tales como la asunción de responsabilidades estatales para la televisación de los partidos de fútbol, o algunos aspectos de la Ley 26.522 (de Medios de Comunicación Audiovisual). Sin embargo, para no extendernos demasiado —y antes de pasar a la segunda parte de este trabajo, donde se analiza la situación de la ANSeS como accionista— veamos un momento todos estos hechos en perspectiva, para evaluar desde allí las implicancias de la participación accionaria de la ANSeS en algunas de las principales sociedades de plaza.

1.5. Análisis de contexto y conclusiones parciales

No es posible desconocer que, con independencia de sus otros méritos, el proceso de "reforma del Estado" tenía una virtud incuestionable: partía de una concepción clara sobre el rol del Estado en la economía (apoyado en una interpretación estricta del "principio de subsidiariedad" y desde allí trazaba una línea de acción precisa, que involucraba —por ejemplo— la desregulación de las actividades económicas, y un abandono de la intervención estatal directa en la gestión de los medios de producción.

En este sentido, no parece que se haya planteado aún —al menos explícitamente, y en términos más o menos completos— un verdadero sistema alternativo en reemplazo del anterior (emergente del citado proceso de "Reforma del Estado") en cuyo contexto se postule, o se haya postulado, la necesidad de que el Estado asuma directamente la gestión de medios de producción. (17) El supuesto "modelo argentino" (en cuanto se refiere al grado y modo de participación directa del Estado en la economía) es, en todo caso, el resultado de un conjunto a veces heterogéneo de medidas diversas, que debe ser analizado ex post para interpretar si constituye un verdadero sistema, y si —en su caso— permite anticipar algún criterio en materia de gestión estatal directa.

En esta línea, comparando el proceso de "Reforma del Estado" y el momento actual, es incuestionable que se han verificado importantes cambios puntuales, y es obvio que hay diferencias en la concepción ideológica subyacente en uno y otro momento. A pesar de ello, no parece posible articular estos elementos aislados dentro de una construcción homogénea dirigida a propiciar una renovación del modelo de la "empresa estatal". (18) Veamos algunas de las razones que, en nuestra opinión, confirman esta afirmación:

i) los supuestos de "estatización" de empresas, aunque resonantes, son una pequeña minoría (incluso en materia de servicios públicos);

ii) en todos los casos, las "estatizaciones" fueron expresamente justificadas en la existencia de problemas puntuales anteriores (v.gr., incumplimientos graves del Concesionario, defectos en la prestación del servicio) antes que en un cambio en la orientación de la gestión económica; si la diferencia parece sutil, basta con remitirse a lo ocurrido en otros países, por ejemplo en Bolivia con el caso de los hidrocarburos, o en Venezuela con diversas actividades económicas: allí el Estado asumió la gestión directa de ciertas actividades, porque entendió que era más conveniente que sea el Estado el gestor de esos medios de producción;

iii) contra los casos de "privatizaciones fallidas" que hemos visto, existen muchos otros, más numerosos, en los que se ha insistido en procurar una solución dentro del marco de la regulación vigente, y —en el caso de los servicios públicos— dentro de las pautas de los contratos de concesión o licencias: valga como ejemplo el caso de la energía eléctrica, donde se mantiene incólume —aunque muchas veces no se la cumpla— la estructura normativa a partir de la cual se edificó el "modelo energético argentino", a partir de las leyes 24.065 (Adla, LII-A, 82) y 24.076 de 1992 (19) (algo indudablemente positivo, ya que estas normas han demostrado con creces su mérito); cabe insistir en que, por oposición a la situación en nuestro país, Bolivia y Venezuela han reformado, incluso, su Constitución;

iv) varios de los supuestos de "estatización" fueron concebidos como etapas transitorias en el camino a una nueva "reprivatización" (aunque es cierto que hasta el momento no se ha cumplido con este compromiso);

v) para cada caso de reasunción de la actividad por parte del Estado, hay al menos otro caso comparable de transferencia de la gestión a empresarios nacionales (frecuentemente sospechados de una proximidad excesiva con el Gobierno): ciertamente no se trataría de una buena noticia, pero en cualquier caso demuestra, como dato de la realidad, que el Estado no está sistemáticamente aplicado a recuperar para sí la propiedad y gestión directa de todos los medios de producción.

En conclusión, no se puede negar que a partir de la crisis de 2001/2002 existe una predisposición más favorable hacia la participación estatal en la economía, y —en general— hacia el incremento de la actividad interventora y reguladora. De ello resulta la configuración de algunos riesgos que deberán ser tenidos en cuenta al momento de analizar la intervención de la ANSeS en las sociedades comerciales. Sin embargo, lo expuesto no equivale a un regreso al "Estado empresario" como método y como sistema, del modo en que lo conocimos oportunamente (y del modo en que lo estamos viendo en otros países latinoamericanos). (20)

En el contexto descripto, además, el modo en que la ANSeS ha llegado a ser accionista de diversas sociedades abiertas (por una vía indirecta y de un modo que no le permite controlar la entidad, ni formar su voluntad social) no se corresponde con una supuesta voluntad del Estado de participar en la gestión directa de los medios de producción (si bien esta conclusión no excluye la presencia de riesgos de intervención indirecta, tales como los que se verifican en otras sociedades donde el Estado tiene participación) (21).

En consecuencia, no advertimos que exista un verdadero regreso al modelo del "Estado empresario", y en cualquier caso la intervención de la ANSeS en el capital accionario de las sociedades abiertas, en virtud de sus características, nunca podría considerarse como parte de tal fenómeno.

A la luz de estas conclusiones, en la segunda parte de nuestro trabajo analizaremos algunas cuestiones puntuales que suscita la participación accionaria de la ANSeS en las sociedades comerciales.

SEGUNDA PARTE: El Estado como accionista

2.1. La transferencia de las acciones a la ANSeS

Como adelantamos al comienzo, la ley 26.425 eliminó el régimen de capitalización, y unificó las jubilaciones y pensiones en un régimen de "reparto" a cargo de la ANSeS. Las AFJP habían invertido parte de sus fondos en acciones de sociedades comerciales "abiertas" (cuyos títulos cotizaban en bolsa). A partir de la unificación de los regímenes previsionales, esas acciones —y todos los demás activos de los fondos administrados por las AFJP— pasaron a la ANSeS, y se integraron al FGS.

De este modo la ANSeS devino accionista de ALUAR (9,51%); BANCO HIPOTECARIO (donde ya tenía la mayoría accionaria, sin gerenciamiento, y ahora recibió un 4,87% adicional); BANCO FRANCES (6,44%); GRUPO FINANCIERO GALICIA (15,26%); BANCO MACRO (26,62%); BANCO PATAGONIA (14,66%); ENDESA COSTANERA (13,4%); EDENOR (25,27%); EMDERSA (20,96%); PAMPA HOLDING (19,35%); TRANSENER (18,78%); GRUPO CONCESIONARIO DEL OESTE (21,56%); CONSULTATIO (26,62%); DISTRIBUIDORA DE GAS CUYANA (26,12%); CAMUZZI GAS PAMPEANA (12,65%); GAS NATURAL BAN (26,63%); METROGAS (7,34%); TGS (22,04%); JUAN MINETTI (11,31%); EUROMAYOR (9,35%); CITRICOS SAN MIGUEL (26,96%); QUICKFOOD (8,97%); MOLINOS RIO DE LA PLATA (19,92%); METROVIAS (8,55%); S.A. IMP. Y EXP. DE LA PATAGONIA (Supermercados La Anónima, 20,24%); SIDERAR (25,97%); SOLVAY INDUPA (16,71%); SOCOTHERM AMERICAS (18,79%); MIRGOR (21,54%); CAPEX (10,73%); PETROBRAS ENERGIA PARTICIPACIONES (9,29%); PETROBRAS ENERGIA (0,95%); GRUPO CLARIN (9%); TELECOM (18,78%) y otros donde la participación recibida de las AFJP es inferior al 5% en cada caso: IRSA, CENTRAL PUERTO, CRESUD, TENARIS, ALTO PALERMO, TGN, LEDESMA, TELEFONICA, YPF y ALPARGATAS. (22)

Desde un primer momento la ANSeS expresó su voluntad de conservar la propiedad de esas acciones, pero también indicó que no intervendría en la gestión, ni nombraría directores. (23) Posteriormente cambió este último criterio, y en la actualidad ha ejercido ese derecho en casi 20 empresas.

2.2. Condición jurídica de la ANSeS, titular de la participación accionaria

Por comodidad del lenguaje hemos hablado del Estado como accionista, pero esto no es rigurosamente exacto, al menos en un primer plano: las acciones corresponden a la ANSeS, y además están sujetas a un régimen legal específico.

Más allá del principio de "unidad del Estado", (24) no se trata de una diferencia meramente semántica: por ejemplo, ante los Tribunales del Estado de Nueva York tramita un proceso en el que un fondo, titular de créditos contra la República Argentina, pretendió embargar ciertos activos que pertenecían a las AFJP, alegando que ellos habían sido transferidos a la ANSeS, lo que a su turno implicaba que eran "fondos del Estado Nacional". (25)

Una medida de protección fue otorgada en primera instancia por el Juez Thomas Griesa, pero posteriormente fue revocada por la Cámara de Apelaciones, quien no se basó para ello en la determinación de la naturaleza jurídica de la ANSeS, y su posible identificación con el Estado (un argumento extensamente argumentado y discutido por las partes durante el juicio) sino en la falta de verificación de otro requisito exigido por la "Foreign Sovereign Immunities Act": que los activos hayan sido "utilizados para una actividad comercial" en los Estados Unidos al momento en que se pretende afectarlos. (26)

Mucho antes de esta discusión, la ANSeS fue creada a través del Decreto N° 2741, del 26 de diciembre de 1991, como un "organismo descentralizado, en jurisdicción del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social-Secretaría de Seguridad Social".

Como explica Cassagne, el concepto de "organismo descentralizado" indica la asignación de facultades propias de decisión a un organismo (a diferencia de los órganos "concentrados", que dependen de la Administración Central). Cuando a un organismo descentralizado, además de las facultades decisorias propias, las normas de creación o complementarias le atribuyen personería jurídica distinta del Estado, y le asignan un patrimonio separado e independiente, estamos en presencia de una descentralización que se denomina "autárquica": tal es el caso de la ANSeS.

¿Qué implica esto? Que la actividad de la ANSeS se debe orientar de manera directa e inmediata a la satisfacción de ciertos fines públicos, propios y específicos, indicados en la legislación que crea la entidad y le atribuye competencia (sin perjuicio — reiteramos— de la vigencia del principio de "unidad del Estado").

En cuanto a su patrimonio, que en el caso de la ANSeS incluye las acciones en cuestión: por lógica consecuencia el mismo también es estatal (de lo que resulta un particular régimen jurídico) y está afectado al cumplimiento de las finalidades propias de la entidad autárquica. En este caso, además, desde que las acciones integran el FGS, están por ello sujetas a un régimen específico, detallado en la ley que veremos más adelante.

2.3. Sobre el efecto de la aparición de la ANSeS como accionista, en el régimen jurídico de la sociedad (Derecho público vs. Derecho privado)

Bien dice Cassagne que no es cierto —al contrario de lo que ha propuesto algún sector de nuestra doctrina— que el Estado "por ser tal, al actuar en el campo jurídico a través de sus entidades, convierte a éstas en personas de Derecho Público y a sus actos en actos administrativos". (27)

De todas maneras, el recurso a la forma societaria por parte del Estado —cuando resulte en la posibilidad de formar la voluntad social del ente— deriva en la necesidad de aplicar un "mínimo" de Derecho Público, que Cassagne refiere a "todo lo atinente a la dirección y control que sobre esas sociedades ejerce la Administración Pública, proyectándose al deber que ellas tienen de observar las directivas generales y particulares que se impartan y, específicamente, a la naturaleza vinculante que posee en este caso el planeamiento estatal en la programación de sus actividades". (28)

Sin embargo, tratándose de participaciones minoritarias, y en las concretas circunstancias en las que se produce la participación de la ANSeS en estas sociedades, la interferencia del Derecho Administrativo es mínima: se limita a la relación jurídica que se establece entre el Estado y sus representantes en la Asamblea (tema que, en rigor, no atañe específicamente a la sociedad) y a la forma de elección de los síndicos, en virtud de lo dispuesto en el art. 114 de la ley 24.156, que dispone que:

"En los casos en que el Estado tenga participación accionaria mayoritaria en sociedades anónimas, la Sindicatura General de la Nación propondrá a los organismos que ejerzan los derechos societarios del Estado nacional, la designación de los funcionarios que en carácter de síndicos integrarán las comisiones fiscalizadoras, de acuerdo con lo que dispongan sus propios estatutos. También los propondrá el Poder Ejecutivo Nacional en los casos en que deban asignarse síndicos por el capital estatal en empresas y sociedades en que el Estado nacional, por sí o mediante sus organismos descentralizados, empresas y sociedades del Estado tengan participación igualitaria o minoritaria. Dichos funcionarios tendrán las atribuciones y deberes previstos por la ley 19.550, en todo lo que no se oponga a la presente".

Para confirmar la falta de aplicación del Derecho público vale recordar que mientras la participación continúe siendo "minoritaria", y no otorgue el "control" (una cuestión de hecho, que deberá determinarse en cada caso) la sociedad anónima no estará incluida dentro del concepto de "sector público nacional" definido en el art. 8° de la Ley 24.156. (29)

Coincidimos, entonces, con quienes han entendido que "la transferencia de un mínimo de acciones a un órgano estatal (en este caso, a la ANSeS) sólo incide en que dichas empresas sean susceptibles de ser alcanzadas por algunas normas de derecho administrativo, toda vez que se hallan involucrados fondos públicos (pero) esta injerencia no provoca una mutación en la caracterización típica de tales entes en tanto sociedades anónimas, por cuanto éste es el régimen normativo de fondo que regula específicamente su accionar". (30)

Como veremos más adelante, esta conclusión es lógica, ya que es igualmente lógico "suponer que cuando el Estado utiliza las formas jurídicas de Derecho Privado debe despojarse de las prerrogativas de poder público que no guardan correspondencia ni resultan necesarias para el objeto de actividades económicas que se propone realizar, por la sencilla razón de que aunque las finalidades mediatas que persigue sean de interés público, éstas pueden constituir también la acción de entidades de Derecho Privado". (31)

2.4. Régimen general de los bienes afectados al sistema previsional

2.4.a) Afectación específica de su destino

La primera característica de estos bienes es su "afectación específica", que impide disponer para ellos un destino final diferente del pago de los beneficios previsionales. Esta condición jurídica resulta —si se quiere— "propter rem", desde que es independiente del sujeto que sea titular de los mismos (a tal punto que el régimen es sustancialmente análogo al que tenían estos bienes cuando eran administrados por las AFJP).

El artículo 8 de la ley 26.425 dice con toda claridad que "[l]a totalidad de los recursos únicamente podrán ser utilizados para pagos de los beneficios del Sistema Integrado Provisional Argentino".

En un sentido coincidente, el artículo 15 de la ley N° 26.222 (que había establecido la "libertad de opción" entre ambos regímenes) previó que "los recursos pertenecientes al sistema de seguridad social integrados por los activos financieros de la ADMINISTRACION NACIONAL DE LA SEGURIDAD SOCIAL (deberán) únicamente ser utilizados para efectuar pagos de beneficios del mismo sistema".

2.4.b) Limitaciones a las posibilidades de inversión

Así como limita el destino final de estos fondos, el ordenamiento jurídico también incluye normas precisas acerca del modo en que los mismos deben ser invertidos (hasta que sean utilizados con aquel fin).

El art. 15 de la Ley 26.222 (la citada ley de opción) preveía que "[a] los efectos de su preservación y sustentabilidad futura, los recursos pertenecientes al sistema de seguridad social integrados por los activos financieros de la ADMINISTRACION NACIONAL DE LA SEGURIDAD SOCIAL serán invertidos conforme a lo dispuesto en la Ley N° 24.156".

Más específicamente el art. 8 de la Ley 26.425 precisó que "[e]n los términos del artículo 15 de la Ley 26.222 el activo del fondo se invertirá de acuerdo a criterios de seguridad y rentabilidad adecuados, contribuyendo al desarrollo sustentable de la economía real a efectos de garantizar el círculo virtuoso entre crecimiento económico y el incremento de los recursos de la seguridad social". Luego analizaremos con mayor detalle este texto, y sus implicancias.

El mismo artículo —que también prohíbe la inversión de los fondos en el exterior— continúa diciendo que las inversiones permitidas "serán las previstas en el artículo 74 de la Ley 24.241, rigiendo las prohibiciones del artículo 75 de la citada ley y las limitaciones de su artículo 76". De este modo, en la práctica se ha trasladado a la ANSeS el mismo régimen de inversiones que regía para las AFJP, detalladamente regulado en los artículos 74 a 76 de la Ley 24.241, cuyo desarrollo completo excedería la extensión prevista para este trabajo.

Interesa mencionar, de todos modos, que entre las inversiones permitidas se encuentran las siguientes:

"h) Acciones de sociedades anónimas nacionales, mixtas o privadas cuya oferta pública esté autorizada por la Comisión Nacional de Valores, hasta el cincuenta por ciento (50 %). La operatoria en acciones incluye a los futuros y opciones sobre estos títulos valores, con las limitaciones que al respecto establezcan las normas reglamentarias.

i) Acciones de empresas públicas privatizadas, autorizadas a la oferta pública por la Comisión Nacional de Valores, hasta el veinte por ciento (20 %)".

Sin embargo, el art. 75 expresamente prohíbe invertir en los siguientes títulos:

Artículo 75. — El activo del fondo de jubilaciones y pensiones no podrá ser invertido en:

- a) Acciones de administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones.
- b) Acciones de compañías de seguros.
- c) Acciones de sociedades gerentes de fondos de inversión, ya sean comunes o directos, de carácter fiduciario y singular.
- d) Acciones de sociedades calificadoras de riesgo.
- e) Títulos valores emitidos por la controlante, controladas o vinculadas de la respectiva administradora, ya sea directamente o por su integración dentro de un grupo económico sujeto a un control común.
- f) Acciones preferidas.
- g) Acciones de voto múltiple.

El art. 76 de la Ley 24.241 —aplicable a la ANSeS en virtud de la remisión efectuada por el art. 8° de la Ley 26.245— establece diversas limitaciones (al tiempo que delega otras en la reglamentación) vinculadas a la inversión en acciones. En particular, el inciso f) dispone que "[e]n ningún caso las inversiones realizadas en una sociedad nacional o extranjera habilitarán para ejercer más del cinco por ciento (5 %) del derecho de voto, en toda clase de asamblea, cualquiera sea la tenencia respectiva". [\(32\)](#).

Tanto los incisos f) y g) del art. 75, como esta limitación del art. 76, están claramente dirigidas fomentar la "atomización" de las participaciones de las AFJP, para evitar que la inversión "institucional" de las administradoras derive en el control de la sociedad —o incluso, en terminología propia de la LSC—, en el ejercicio de una influencia sustancial.

2.5. Conclusiones sobre el régimen jurídico de la participación de la ANSeS en las sociedades comerciales, a la luz de las normas descriptas

A partir de la descripción del régimen jurídico aplicable a estas inversiones, la participación de la ANSeS en el capital de las empresas puede ser caracterizada como una participación minoritaria con finalidad de inversión, que no permite controlar la sociedad.

Esta inversión presenta las siguientes características:

(i) la decisión de invertir en estas acciones, entre varias alternativas permitidas por la ley, corresponde a la ANSeS en su carácter de administradora del FGS; [\(33\)](#)

(ii) esa decisión debe adoptarse en función de los criterios previstos expresamente por la ley: asegurar la seguridad y rentabilidad del fondo, y simultáneamente "[contribuir] al desarrollo sustentable de la economía real a efectos de garantizar el círculo virtuoso entre crecimiento económico y el incremento de los recursos de la seguridad social".

(iii) la duración de esta "inversión" en el tiempo es necesariamente limitada (ya que el fin último de los recursos es servir al pago de las prestaciones previsionales);

(iv) la ley procura expresamente que la inversión se mantenga como "minoritaria", y no prevé que la participación de la ANSeS en el capital accionario determine una modificación del régimen de Derecho privado aplicable a estas sociedades anónimas abiertas.

El régimen jurídico descripto ratifica que esta "inversión" tiene rasgos bien diferentes de aquellos que caracterizaran al "Estado empresario": en aquel caso, como vimos, el Estado recurrió a figuras jurídicas que —como mínimo— le aseguraban el control de la voluntad social, y la posibilidad de dirigir las acciones de la entidad. De este modo, aunque la participación estatal en el capital de una sociedad anónima no es un fenómeno nuevo, es imprescindible, para evitar confusiones, reconocer una diferencia entre "participar directamente" en un medio de producción o cambio —es decir, asumir el Estado de manera personal y directa la gestión de una actividad económica (porque se supone que los particulares no pueden hacerlo, o no pueden hacerlo tan bien)— que "invertir" en el capital de una empresa en marcha, o —como en este caso— "devenir" accionista minoritario de sociedades comerciales, como consecuencia aparentemente indirecta e involuntaria de otras decisiones que tienen su propia lógica.

Al contrario, en todos los supuestos de intervención directa del "Estado empresario", cualquiera que haya sido el vehículo empleado, se verificaban dos rasgos típicos: (i) un interés estatal directamente vinculado a la actividad concreta (comercio, industria o servicio público) que la entidad desarrollaba en cada caso, y (ii) el recurso a entidades o sujetos controlados efectivamente por el Estado.

En este caso, en el que la condición de accionista parece haber sido una consecuencia casi imprevista de la estatización del sistema de capitalización, el Estado no ha demostrado un interés particular en las actividades materiales que las sociedades participadas desarrollan en cada caso, ni la participación accionaria (que en todos los casos es minoritaria) permite a la ANSeS dirigir las acciones de la sociedad.

De todas maneras, el fenómeno suscita dudas e inconvenientes diversos, que serán analizados en la tercera parte de este trabajo.

TERCERA PARTE. Dudas e inconvenientes que suscita la participación de la ANSeS en el capital de las sociedades comerciales

3.1. Acerca de la compatibilidad entre los objetivos de "interés público" de la ANSeS y el "fin social" de la sociedad

En materia societaria, el "interés social" se identifica con el "fin perseguido por la sociedad según su objeto social". (34) Otra cuestión diferente es el "interés del socio" (o accionista, en las sociedades anónimas) que resulta relevante en diversos supuestos. Por ejemplo, el art. 248 de la LSC prevé que "[e]l accionista o su representante que en una operación determinada tenga por cuenta propia o ajena un interés contrario al de la sociedad, tiene obligación de abstenerse de votar los acuerdos relativos a aquélla...". (35)

Comencemos por recordar cuáles son los motivos por los cuales la ANSeS querría (o quiere) participar en una sociedad anónima comercial o industrial.

A diferencia de las personas físicas o jurídicas, el Estado (en sentido lato) no tiene realmente un "interés propio", pero sí tiene por misión la consecución del "bien común", (36) es decir —en términos más propios del Derecho Administrativo— el "interés público". En el marco de esa finalidad genérica, a las entidades autárquicas les es atribuido un cometido específico que —en este caso, y en cuanto se refiere a la gestión del fondo por parte de la ANSeS— está expresamente previsto en una norma legal que ya hemos citado: el art. 8 de la Ley 26.425, que precisó que "[e]n los términos del artículo 15 de la Ley 26.222 el activo del fondo se invertirá de acuerdo a criterios de seguridad y rentabilidad adecuados, contribuyendo al desarrollo sustentable de la economía real a efectos de garantizar el círculo virtuoso entre crecimiento económico y el incremento de los recursos de la seguridad social".

En rigor, puede verse que esta norma menciona dos objetivos diferentes:

— el primero ("seguridad y rentabilidad", e "incremento de los recursos de la seguridad social") no genera ningún problema, porque es naturalmente compatible con el "fin de lucro" inherente al objeto de la sociedad anónima de que se trate;

— el segundo remite a al "desarrollo de la economía real" como objetivo genérico.

Este último objetivo no coincide —al menos a primera vista— con ninguno de los "fines sociales" previstos en los estatutos de las sociedades participadas, y por ello es posible imaginar casos concretos en los que el "interés social" (la consecución de cada objeto social, con una finalidad última de lucro) difiera total o parcialmente de este "interés del accionista" ANSeS (es decir, el "desarrollo de la economía real", con una finalidad de "interés público"). (37) Veamos un ejemplo hipotético: un Banco debe instalar una nueva sucursal, y puede optar por hacerlo en una zona urbana (donde podrá recuperar rápidamente la inversión) o en una zona alejada y necesitada de inversiones que contribuyan a su desarrollo. La primera decisión sería más conforme al "interés social", pero la segunda podría ser más beneficiosa para el "desarrollo económico general".

En rigor, el problema conduce a una pregunta más amplia: ¿puede el Estado, como titular del interés público, suscribir como propios ciertos fines "privados", tales como el "fin social" de una empresa comercial? Si la respuesta es negativa, deberíamos concluir que el Estado nunca podría ser accionista minoritario de una sociedad comercial abierta (ya que el deber básico de todos los socios es el compromiso con el fin común de la entidad, (38) y el Estado no estaría en condiciones de asumirlo).

Sin embargo, aunque es cierto la situación suscita una cantidad de dificultades prácticas que sería deseable evitar, la respuesta de lege lata sólo puede ser afirmativa: es que ab initio, el "fin social" específico de una empresa comercial no es necesariamente incompatible con el "interés público".

Aplicado al caso concreto de la ANSeS: el organismo debe determinar si la participación en el capital de una cierta sociedad anónima (con un "fin social" específico) contribuye a los objetivos de "interés público" que le impone la ley al momento de definir sus inversiones (incluyendo el "desarrollo sustentable de la economía real"). Una vez respondida afirmativamente esta pregunta, ya no será necesario (e incluso será inconveniente) ponderar el "interés público" en cada una de las decisiones que exige la dirección y administración de la sociedad.

En otras palabras, una vez que ha decidido que la participación minoritaria en el capital de una sociedad anónima es compatible con los fines que le impone la ley, la ANSeS debe asumir los objetivos que resultan del "fin social" expuesto en el Estatuto (en la medida en que le corresponde como accionista de la sociedad) ya que en eso consiste el "affectio societatis". Los demás accionistas, y la propia sociedad, tienen derecho a exigir que así lo haga.

Esta es la regla general, aunque como veremos en el punto siguiente, puede ocurrir en ciertos casos excepcionales que esta compatibilidad sea imposible.

3.2. Los conflictos de intereses

Gagliardo describe el conflicto de intereses en materia societaria como "una yuxtaposición de intereses entre el interés a lograr por la entidad y el que aspiran a satisfacer los socios". (39)

En este sentido, aunque ya hemos visto que no existe una necesaria incompatibilidad general o apriorística, es teóricamente posible una contraposición singular —esto es, con relación a una decisión específica— entre el "interés social" y el "interés público" (o, más concretamente, la finalidad específica de interés público atribuida a la ANSeS, vinculada a la rentabilidad y seguridad del FGS, y el simultáneo "desarrollo sustentable de la economía real").

Ello ocurrirá cuando esta contraposición sea tan extrema que implique, no una mera divergencia, sino una directa confrontación, de modo tal que la satisfacción de uno de estos fines implique una lesión cierta al otro. En esta situación se verificará un verdadero "conflicto de intereses".

En rigor, estos conflictos pueden ser de dos clases: "estructurales", cuando exista alguna circunstancia que haga objetivamente inconveniente o desaconsejable la participación estatal en el capital de una determinada empresa (actividades inconvenientes, (40), empresas prestadoras de servicios públicos) o "puntuales", cuando la decisión que debe adoptar la Asamblea —aun sin vulnerar la legalidad— afecte de manera significativa el "desarrollo sustentable de la economía real" (como ocurriría con la decisión de cerrar una gran planta industrial y trasladarla al exterior, o dejar de producir un insumo esencial para alguna industria, etc.).

En el primer caso ("conflicto estructural") creemos que la ANSeS debería transferir inmediatamente su participación accionaria. En las empresas de servicios públicos, por ejemplo, es evidente la inconveniencia de contar con el Estado (en sentido lato) a ambos lados del contrato, como concedente o licenciante (y regulador), y simultáneamente como concesionario.

En cuanto al segundo caso, si en un caso puntual el "interés social" y el "interés público" no son meramente diferentes sino directamente opuestos (de forma tal que la consecución del fin social determine un real perjuicio a la finalidad de interés público en cuestión) el accionista (ANSeS) deberá abstenerse de votar, de acuerdo a la solución que prevé el art. 248 de la LSC. (41) En ningún caso, entonces, sería legítimo que la ANSeS haga prevalecer sus finalidades públicas por sobre la finalidad propia y específica de la sociedad.

Si esta situación se presenta en el seno del Directorio, con relación a una decisión determinada, la solución es diferente: recordemos que los Directores no son los representantes del accionista en el Directorio, sino miembros del órgano de dirección de la sociedad. Como tales, están obligados a guardar lealtad a la propia sociedad —en particular, en la consecución del objeto social— antes que a los accionistas, o de otro modo serían pasibles de responsabilidad personal.

Algunos de esos directores pueden haber sido designados a propuesta de la ANSeS (según lo prevea cada Estatuto, y según la composición del capital social). (42) En tanto no sea ejercido en forma abusiva o con una finalidad contraria a la prevista por la ley, este derecho de los accionistas minoritarios (sea la ANSeS o cualquier otro) es perfectamente razonable, "evita una administración arbitraria y extrasocietaria (y) facilita el control de los negocios sociales, permite el acceso a los papeles y libros de comercio y evita la consumación de actos clandestinos y perjudiciales a la sociedad", (43) pero no altera en lo más mínimo el deber de lealtad de los directores así electos para con los fines sociales.

Además, tratándose de sociedades "abiertas" resulta aplicable el Decreto 677/01 (Adla, LXI-C, 2718), cuyo artículo 8° establece puntillosamente el deber de lealtad y diligencia de los directores, administradores y fiscalizadores, y los obliga a "[h]acer prevalecer, sin excepción, el interés social de la emisora en que ejercen su función y el interés común de todos sus socios por sobre cualquier otro interés, incluso el interés del o de los controlantes".

En definitiva, los directores elegidos por la Asamblea a propuesta de la ANSeS son órganos de la sociedad anónima, y están obligados a enderezar su conducta hacia el beneficio de la sociedad, independientemente del "interés particular" de los accionistas en cada caso (incluido, a este respecto, la ANSeS) (44).

La razonabilidad de esta solución en términos de interés público no sería cuestionable en la medida en que, como hemos dicho antes, la ANSeS haya previamente determinado que la participación (minoritaria) en el capital de la sociedad de que se trate es conforme a los fines y objetivos de la entidad pública (es decir, que el "fin social" que los directores deben procurar es ab initio compatible con el "interés público"). Si aparece una incompatibilidad sobrevenida, la ANSeS deberá desprenderse de su participación.

3.4. Digresión sobre la elección de directores y síndicos, y el ejercicio del voto acumulativo

El art. 76 de la Ley 24.241 en su inciso f) dispone que "[e]n ningún caso las inversiones realizadas en una sociedad nacional o extranjera habilitarán para ejercer más del cinco por ciento (5 %) del derecho de voto, en toda clase de asamblea, cualquiera sea la tenencia respectiva". (45)

Esta norma ha dado lugar a recientes debates. La ANSeS, como sucesor de la tenencia accionaria de varias AFJP en una misma sociedad, en muchos casos ha resultado titular de una participación accionaria a la que corresponde un derecho de voto muy superior al 5% del total. A partir de ello, habría pretendido ejercer su derecho de voto al momento de elegir directores, en forma proporcional al total de su tenencia accionaria y por conducto del llamado "voto acumulativo" (el primer caso del que tenemos noticia fue el de ENDESA COSTANERA, al que siguieron luego muchos más).

Se han postulado varias alternativas de interpretación del inciso f), en su aplicación a la ANSeS. (46) En un extremo, se postula que el límite del 5% ha dejado de existir, o no es aplicable a la ANSeS; una posición intermedia reconoce que el límite debe mantenerse, pero aplicado a las acciones que originalmente correspondían a cada AFJP (es decir que la ANSeS no podría recibir de una sola AFJP más del 5% del derecho de voto, sin que nada impida que el total recibido de todas las AFJP supere ese porcentaje para una misma sociedad). Una tercera posición postula la aplicación estricta del límite del 5% a la ANSeS, del mismo modo en que se aplicaba a cualquiera de las AFJP en forma individual.

A simple vista, la primera posición carece de fundamentos, desde que el Congreso se preocupó expresamente por reiterar que esta limitación sería aplicable a la ANSeS; la segunda es amañada, y contradice la finalidad obvia de la norma (evitar que el administrador del fondo —sea quien sea— asuma responsabilidades en una sociedad más allá de un cierto mínimo de votos), por lo que no encontramos razones para apartarnos de una interpretación literal y directa, que atienda al texto de la norma. Por eso

concluimos que el inciso f) —que se encuentra claramente vigente— impide a la ANSeS ejercer un derecho de voto superior al 5% del total.

Esto no impide recurrir al sistema de "voto acumulativo", pero impone hacerlo con ese mismo límite del 5%. Aun si se entendiera que esto es una restricción al ejercicio de derecho de elección por acumulación de votos (prohibida por el art. 263 de la LSC) ella resulta de una norma legal posterior (las leyes 24.241 y 26.245), por lo que —en su caso— debería considerarse como una válida derogación singular de la prohibición general establecida en el citado art. 263.

Conclusiones finales

1. A pesar del contexto actual —que muestra un incremento de la actividad interventora del Estado en la actividad económica privada— la participación de la ANSeS en las sociedades comerciales abiertas no puede compararse con la actividad desplegada por el llamado "Estado empresario": la ANSeS sólo accedió a una participación minoritaria (que no le permite formar la voluntad de ninguna de las sociedades) como consecuencia de la unificación del sistema previsional, y sin interés específico alguno en el "objeto social" de las entidades.

2. Así, la participación de la ANSeS en el capital de las sociedades abiertas debe ser caracterizada como una "inversión minoritaria", que la ANSeS puede legítimamente decidir o mantener —entre varias otras alternativas posibles— en función de criterios predeterminados en la ley: la seguridad y sustentabilidad del FGS, y el desarrollo sustentable de la economía real.

3. Aun cuando sea una decisión legítima, a nuestro juicio es inconveniente que la ANSeS invierta fondos del sistema previsional en el capital accionario de sociedades anónimas abiertas, ya que existen otras alternativas (tales como la compra de obligaciones negociables de estas mismas sociedades, por ejemplo) que satisfacen del mismo modo los objetivos públicos encomendados a la ANSeS, y no presentan los inconvenientes de ésta.

4. Si de todos modos la ANSeS determina la conveniencia de la inversión en el capital de una sociedad anónima determinada (admitiendo la compatibilidad del "fin social" con los criterios predeterminados por la ley) la ANSeS asume, desde su posición de "accionista—inversor", la obligación de respetar la consecución del objeto social (que debe ser, naturalmente, el motivo principal de la participación del socio en una sociedad) (47).

5. La aparición de la ANSeS como accionista minoritario no altera el régimen jurídico de la sociedad, cuya actividad continúa íntegramente regida por el Derecho privado.

6. En principio, y dejando a salvo lo que prevean los Estatutos en cada caso, la ANSeS tiene derecho a recurrir al sistema de "voto acumulativo" para elegir hasta un tercio del directorio, y tiene derecho a emplear en ello el derecho de voto que resulta de su participación accionaria, pero sólo hasta un límite máximo del 5% del total.

7. Los directores así designados deben asegurar la adecuada realización del "objeto social", en cumplimiento de su deber de fidelidad para con la sociedad.

8. Si en la Asamblea se verifica una insalvable oposición entre el "interés público" que debe procurar la ANSeS, y el "interés social" resultante del objeto de la persona jurídica, la ANSeS debería abstenerse de participar en la decisión en virtud de lo dispuesto en el art. 248 de la LSC (o en su caso ejercer el derecho de receso —o vender— si determina que la consecución del objeto social es "estructuralmente" contraria al interés público).

Especial para La Ley. Derechos reservados (Ley 11.723)

(1) "Si se dejan de lado aquellos sistemas que se caracterizaron por su adhesión al estatismo, varios de los países enrolados en el modelo occidental acusaron la presencia —en mayor o menor grado— del intervencionismo estatal como fenómeno generalizado donde se llegó a desplazar el acto aislado de injerencia, por la intervención como sistema..." (CASSAGNE, Juan Carlos, Derecho Administrativo, 8ª ed. actualizada, Buenos Aires, LexisNexis, 2006, t. I, p. 321).

(2) "Una de las fases de la intervención estatal se configura por la participación del Estado directamente en el campo de la gestión económica o, como también se la ha denominado, la asunción (parcial) por la Administración de los medios de producción y cambio" (CASSAGNE, Juan Carlos, Derecho Administrativo, 8ª ed. actualizada, Buenos Aires, LexisNexis, 2006, t. I, p. 323).

(3) Estas actividades podían constituir "servicios públicos" (sujetos a un régimen jurídico específico), o bien "actividades económicas de interés público" en las que —sin necesidad de recurrir a la técnica del servicio público— de todos modos "no se justifica la participación del sector privado y el Estado mismo interviene en todo el proceso económico (producción, elaboración, distribución y comercialización), por sí o a través de entes de gestión directa o específicos (v.gr. YPF, YCF, AyE, Gas del Estado, etc.) aunque a veces puede recurrir a la gestión indirecta..." (DROMI, Roberto, Derecho Administrativo Económico, Buenos Aires, ed. Astrea, 2ª reimpr., t. I, p. 8).

(4) "Los fines que persigue el Estado al acudir a las formas jurídicas del Derecho privado son bastante concretos y ellos consisten básicamente en dotar de una gestión ágil a la empresa, sometiéndola a las leyes y usos mercantiles, escapando de la aplicación del Derecho Administrativo y otorgándole mayores posibilidades de financiación en cuanto a los créditos de terceros" (CASSAGNE, Juan Carlos, Derecho Administrativo, 8ª ed. actualizada, Buenos Aires, LexisNexis, 2006, t. I, p. 326).

(5) Dromi denomina a esta modalidad como "gestión directa centralizada" (DROMI, Roberto, Derecho Administrativo Económico, Buenos Aires, Astrea, 2ª reimpr., t. I, p. 12).

(6) Para Mata, en virtud del "principio de legalidad" resulta ilegítimo que el legislador consagre excepciones particulares a reglas generales. En concreto, entiende este autor que "el principio jurídico, tratado frecuentemente en el Derecho Administrativo como la 'inderogabilidad singular de los reglamentos', a mi entender, también se aplica a las normas que crea el legislador, por lo que, consecuentemente, opino que la creación de sociedades unipersonales, fuera del régimen establecido por la Ley de Sociedades del Estado, resulta afectada por ilegitimidad" (MATA, Ismael, "La reforma del Estado y el regreso al Estado empresario", JA, 2007 —II—1146). Aunque ciertamente pensamos que es inconveniente que el Congreso apruebe leyes que dispongan, para un caso particular, una solución diferente a la regla general fijada en una ley anterior, no creemos que de ello resulte la invalidez de la norma, ya que el Congreso no está *prima facie* impedido de establecer excepciones singulares (por ejemplo, puede "conceder privilegios" de acuerdo al art. 75 inc. 18).

(7) Desde luego que siempre han existido "sociedades comerciales con participación estatal minoritaria", pero en éstas "la participación del Estado [era] accidental y parcial, pues se opera por la simple compra de acciones en Bolsa o la adquisición de ellas por otro título traslativo de dominio" (DROMI, Roberto, *Derecho Administrativo Económico*, Buenos Aires, Ed. Astrea, 2ª reimpr., t. I, p. 66), es decir que —en definitiva— no formaban parte de la estructura a la que recurrió el "Estado empresario" para realizar la gestión directa de actividades económicas.

(8) CASSAGNE, Juan Carlos, "Sociedades y Empresas del Estado", en *Elementos de Derecho Comercial*, cuadernillo 19, Buenos Aires, ed. Astrea.

(9) En particular, aquella dirigida a controlar los precios de los bienes y servicios en el mercado interno (para evitar la inflación).

(10) El art. 4º de la Ley 20.680 (Adla, XXXIV-C, 2006) suspendió el ejercicio de las facultades otorgadas por la Ley 20.680 (Ley de Abastecimiento) y condicionó su restablecimiento a una declaración legislativa de "emergencia de abastecimiento". La Procuración del Tesoro dictaminó en 2002 que la declaración de emergencia del abastecimiento según decreto 722/99, una vez cesadas las causas que la motivaron, no podía entenderse vigente. En consecuencia entendió que las facultades continuaban suspendidas (dictamen 104 del 29/4/2002). Luego la Procuración cambió su criterio —en el mismo momento en que se debatía una sanción a la petrolera Shell, basada en la Ley 20.680— y dictaminó a favor de la validez del ejercicio de las atribuciones previstas en la Ley 20.680 (dictamen 288 de 2007).

(11) Por ejemplo, la importación de productos electrónicos. Conf., entre muchas otras noticias en el mismo sentido, el artículo "Faltan importados por el muro de Moreno", por Claudio ZLOTNIK, *Crítica de la Argentina*, 14.06.2009. Allí se relata que "[u]na semana atrás, este diario contó en exclusiva que el secretario de Comercio se había reunido con cien ejecutivos de compañías e importadores para advertirles que, si querían seguir trayendo mercadería desde el exterior, de ahora en más, deberían exportar por un monto similar al que ingresaban. 'Si no les conviene, tráiganme las llaves de la empresa que yo me hago cargo de la gente. En la papelería Massuh me va bárbaro', les dijo, desafiante, Moreno a sus interlocutores".

(12) "Cada vez que el Gobierno dispone restricciones, todo se hace en secreto, sin pedidos escritos ni documentos que lo acrediten. Así, se sabe que las firmas perjudicadas por el racionamiento eléctrico son cada vez más, pero en el sector privado prefieren callarlo..." ("Reconocen que hubo 'pedidos' para consumir menos electricidad", *La Nación* —on line— del 26/06/2008).

(13) Conf. Decreto 1672/2009 (B.O. del 06/11/09).

(14) Ley de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional (LAF) de 1992 y sus modificatorias.

(15) Art. 8º — Las disposiciones de esta Ley serán de aplicación en todo el Sector Público Nacional, el que a tal efecto está integrado por (...) todas aquellas otras organizaciones empresariales donde el Estado nacional tenga participación mayoritaria en el capital o en la formación de las decisiones societarias".

(16) Art. 21, Ley 24.624 (Adla, LVI-A, 59). "Las sentencias judiciales no alcanzadas por la Ley N° 23.982 (Adla, LI-C, 2898), en razón de la fecha de la causa o título de la obligación o por cualquier otra circunstancia, que se dicten contra las Sociedades del Estado, Sociedades Anónimas con Participación Estatal Mayoritaria, Sociedades de Economía Mixta, Empresas del Estado y todo otro ente u organización empresaria o societaria donde el Estado Nacional o sus entes de cualquier naturaleza tengan participación total o parcial, en ningún caso podrán ejecutarse contra el Tesoro Nacional, ya que la responsabilidad del Estado se limita a su aporte o participación en el capital de dichas organizaciones empresariales".

(17) Al menos, los lineamientos de este nuevo sistema no han sido volcados en normas generales, del modo en que los postulados de la Reforma del Estado fueron explícitamente incluidos en las leyes 23.696 (Adla, XLIX-C, 2444) y 23.697 (Adla, XLIX-C, 2458) (más aun: estas leyes continúan vigentes).

(18) Ismael MATA ("La reforma del Estado y el regreso al Estado empresario", *JA* 2007—II—1146) entiende —a partir de los mismos antecedentes que hemos descripto— que "el Estado Nacional ha reforzado su papel de operador económico, a través de la reasunción del rol de empresario, que tuvo durante gran parte del siglo XX". Si bien no llegamos a disentir con la conclusión, en nuestra opinión esa "reasunción", puesta en perspectiva, es todavía aislada y poco significativa, y desde luego impide asimilar este proceso al que se vivió en el pasado (al menos por ahora). Recomendamos la lectura del artículo de Mata al que hacemos referencia, por su indudable interés y porque complementa el tema de este trabajo, ya que el autor se propone determinar "[f]rente a la creciente intervención del Estado nacional en la economía (...) cuáles políticas de las reformas del Estado (1989) y de la Constitución (1994) han quedado definitivamente incorporadas al sistema jurídico".

(19) Ver DURAND, Julio C., "El marco regulatorio eléctrico en la emergencia", *ED* — Suplemento de Derecho Administrativo del 28.2.2005.

(20) La única excepción podría estar representada por el caso de ENARSA, aunque es ilustrativo destacar —como ratificación de la conclusión anterior— que en la práctica la empresa ha desarrollado una actividad muy limitada (al menos comparada con su ambicioso objeto social).

(21) Es el caso de Papel Prensa, y de la resolución ME 303/09, por medio de la cual se delega en la Secretaría de Comercio Interior "el ejercicio de los derechos societarios inherentes a la participación accionaria del Estado". En el "Considerando" de la medida se hace mérito de la "posición dominante" de Papel Prensa, y del riesgo de que esa posición dominante afecte la competencia, para concluir que la Secretaría de Comercio Interior —por sus incumbencias en materia de defensa de la competencia— debe encargarse de representar al Estado en la sociedad. En nuestra opinión, en este caso se ha confundido el rol del Estado como custodio de la libre competencia, con la finalidad propia que inspira la participación del Estado en la empresa: en todo caso, la defensa de la competencia —o cualquier otra finalidad pública general— debe ser atendida por los órganos especializados del Estado, pero no debería ser una encomienda del Estado a sus representantes en la propia sociedad (quienes —respetando en todo momento el marco de la legalidad— deberían limitarse a atender la consecución del objeto social).

(22) No hemos podido encontrar ninguna publicación oficial con el detalle de empresas, y la participación estatal en cada una. Así las cosas, hemos tomado como base el listado publicado en el encomiable trabajo de CARBAJALES, Juan José y DATES, Luis Enrique (h.), "El Estado Nacional (ANSES) como accionista minoritario", en *LA LEY* del miércoles 24 de junio de 2009 (quienes

refieren haberlo elaborado a partir de información periodística), y hemos efectuado algunos (pocos) agregados provenientes de otra información particular a la que hemos tenido acceso. Ver también MUGUILLO, Roberto, "Las sociedades anónimas abiertas y el Estado Nacional como nuevo socio", diario LA LEY del 29 de abril de 2009.

(23) CARBAJALES, Juan José y DATES, Luis Enrique (h), "El Estado Nacional (ANSES) como accionista minoritario. Una mirada desde el Derecho Administrativo", LA LEY, diario del 24 de junio de 2009.

(24) Que relativiza los alcances de la personalidad jurídica de las entidades públicas estatales, en virtud de su pertenencia —en última instancia— a una misma institución política compleja.

(25) AURELIUS CAPITAL PARTNERS, LP (et al) v. The Republic of Argentina, No. 07 Civ. 2715 (TPG) y otros (<http://caselaw.lp.findlaw.com/data2/circs/2nd/085621p.pdf>).

(26) En palabras del Tribunal: "assets must have been used for a commercial activity in the United States at the time the writ of attachment or execution is issued". En este caso el Tribunal de Apelaciones entendió que la ANSES no había tenido la oportunidad de emplear esos fondos para ninguna actividad comercial, ya que el embargo fue trabado inmediatamente después de la sanción de la ley que dispuso transferirle la propiedad de las acciones ("[b]ecause the order attaching the assets of the Administration became effective immediately upon the passage of legislation transferring the assets from the private corporations to the [ANSES], neither the [ANSES] nor the Republic had the opportunity to use the funds for any commercial activity whatsoever") (<http://caselaw.lp.findlaw.com/data2/circs/2nd/085621p.pdf>).

(27) Cfr. CASSAGNE, Juan Carlos, Derecho Administrativo, 8ª ed. actualizada, Buenos Aires, ed. LexisNexis, 2006, p. 396.

(28) CASSAGNE, Juan Carlos, Derecho Administrativo, 8ª ed. actualizada, Buenos Aires, ed. LexisNexis, 2006, p. 402.

(29) Cuyo inciso b) incluye dentro de ese concepto a "[e]mpresas y Sociedades del Estado que abarca a las Empresas del Estado, las Sociedades del Estado, las Sociedades Anónimas con Participación Estatal Mayoritaria, las Sociedades de Economía Mixta y todas aquellas otras organizaciones empresariales donde el Estado nacional tenga participación mayoritaria en el capital o en la formación de las decisiones societarias".

(30) CARBAJALES, Juan José y DATES, Luis Enrique (h.), "El Estado Nacional (ANSES) como accionista minoritario", diario LA LEY del miércoles 24 de junio de 2009, p. 4.

(31) CASSAGNE, Juan Carlos, Derecho Administrativo, 8ª ed. actualizada, Buenos Aires, ed. LexisNexis, 2006, t. I, p. 396.

(32) Explica Muguillo que "[l]a idea originaria fue evitar que cualquier administradora de fondos de pensión se transformara en controlante de la sociedad o desviara su objeto indirectamente al tomar participación en otros aspectos o áreas que no fueran los propios previsionales" (MUGUILLO, Roberto, "Las sociedades anónimas abiertas y el Estado nacional como nuevo socio", diario LA LEY del 29 de abril de 2009).

(33) Si bien esta participación accionaria no ha sido el resultado una decisión libre de la ANSES (sino una consecuencia de la decisión del legislador que le transfirió esos activos) la ANSES es libre de vender esas acciones y transferir el producido a otras inversiones, o mantenerlas (como parece que piensa hacerlo).

(34) NISSEN, Ricardo A., Impugnación judicial de actos y decisiones asamblearias, Buenos Aires, ed. Depalma, 1989, p. 51.

(35) La consecuencia de esta violación es la acción de responsabilidad —cuando de ello se hubiera derivado un daño a la sociedad— y existe una discusión doctrinal acerca de la posibilidad de demandar la nulidad de la asamblea, cuestión sobre la que existen varios antecedentes jurisprudenciales (ROITMAN, Horacio, Ley de Sociedades Comerciales, Buenos Aires, La Ley, 2006, t. IV, p. 205).

(36) "En lo que concierne a la causa final o fin del Estado, ella es el bien común, razón de ser del Estado" (CASSAGNE, Juan Carlos, Derecho Administrativo, 8ª ed. actualizada, Buenos Aires, ed. LexisNexis, t. I, p. 45).

(37) Es interesante apuntar que esta situación no se presentaría nunca en aquellas figuras societarias donde el Estado cuenta con una participación mayoritaria, o exclusiva. Es así que, con relación a las sociedades con participación estatal mayoritaria, "[a]lguna doctrina ha señalado que 'la voluntad social es siempre la estatal por el predominio que la ley le asegura; el interés social coincide con el interés del socio mayoritario. Esto ha llevado a algunos autores a sostener que en sus asambleas el art. 248 L.S.C. (interés del accionista estatal contrario al interés social) es inaplicable en principio, porque la sociedad se constituye por un interés superior del Estado y no para un fin de lucro'" (ROUILLON, Adolfo A.N. —Director—, Código de Comercio comentado y anotado, Buenos Aires, La Ley, 2006, t. III, p. 767).

(38) VERON, Alberto V., Tratado de los Conflictos Societarios, Buenos Aires, La Ley, 2006, p. 368.

(39) GAGLIARDO, Mariano, "Exclusión del derecho de suscripción preferente del accionista", citado por ROITMAN, Horacio, Ley de Sociedades Comerciales, Buenos Aires, La Ley, 2006, t. III, p. 524.

(40) Pero enfatizamos que se trataría de casos extremos, y no de aquellos en los que exista una mera "discordancia" visible entre los fines particulares de la sociedad, y la finalidad de interés público general. Tal vez un caso sería el de las empresas tabacaleras, aunque la dificultad en delimitar la incompatibilidad de un "fin social" con el "interés público" surge patente si recordamos, por ejemplo, que varios estados provinciales han entendido perfectamente razonable explotar por sí mismos empresas de juego (bingos, casinos).

(41) En su caso, y en atención a las concretas circunstancias del caso, el Estado podrá actuar para evitar el perjuicio al interés público por intermedio de los órganos competentes, si está facultado para ello (cuestión que excede el objeto de este trabajo).

(42) Es interesante destacar que algunos de los directores designados a propuesta del Estado nacional se han presentado como "directores independientes" (es decir, no vinculados con la ANSES ni los demás accionistas) de acuerdo a las comunicaciones remitidas a la CNV (cfr. el caso de ALUAR, según el Acta de Asamblea al 14/10/2009, que puede consultarse en www.cnv.gov).

(43) NISSEN, Ricardo A., Ley de Sociedades Comerciales, 2ª ed., Buenos Aires, ed. Abaco, 1995, t. 4, p. 301.

(44) La situación no es tan clara en otras figuras societarias que forman parte de la estructura estatal, como las empresas y sociedades del Estado. Al contrario, en estas sociedades anónimas abiertas, el principio expuesto rige en plenitud (independientemente de la participación estatal minoritaria, que incluso puede no acarrear el derecho a proponer directores).

(45) Explica Muguillo que "[l]a idea originaria fue evitar que cualquier administradora de fondos de pensión se transformara en controlante de la sociedad o desviara su objeto indirectamente al tomar participación en otros aspectos o áreas que no fueran los

propios previsionales" (MUGUILLO, Roberto, "Las sociedades anónimas abiertas y el Estado nacional como nuevo socio", diario LA LEY del 29 de abril de 2009).

(46) Conf. CARBAJALES, Juan José y DATES, Luis Enrique (h.), "El Estado Nacional (ANSES) como accionista minoritario", diario LA LEY del miércoles 24 de junio de 2009, p. 4. La extensión de este límite a la ANSES habría sido una exigencia expresa de representantes de la oposición en el Congreso de la Nación, para aprobar la Ley 26.245 (http://www.lanacion.com.ar/nota.asp?nota_id=1127046).

(47) ROITMAN, Horacio, Ley de Sociedades Comerciales, Buenos Aires, ed. LA LEY, 2006, t. I, p. 590.