



El fin del Estado empresario

JUAN JOSÉ CARBAJALES (UBA/FLACSO/CEARE/PTN)
9 DE JUNIO DE 2016

La sanción de la Ley 26.425 en diciembre de 2008 produjo un fenómeno particular en lo que respecta a las modalidades de actuación del Estado en la economía puesto que eliminó el régimen de capitalización de la seguridad social instaurado por la Ley 24.241 de 1993 y administrado por las AFJP, y dispuso su sustitución por el régimen solidario de reparto denominado Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA). Ello permitió el ingreso del Estado Nacional, vía ANSeS, en un conjunto de sociedades comerciales de primera línea que cotizaban en bolsa, a través de la transferencia a la ANSeS de los recursos que integraban el antiguo régimen, cuyos activos pasaron a

ser parte del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS).¹

El artículo 8 de la Ley 26.425 estableció la obligación de invertir los activos del fondo “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”. Sin embargo, en lo que respecta a las inversiones permitidas, la norma mantenía las limitaciones del art. 76 de la antigua ley, cuyo inciso f) prescribía que “en 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”. La idea originaria fue evitar que cualquier AFJP se transformara en controlante de la sociedad o desviara su objeto social de manera indirecta al tomar intervención en otros aspectos que no fuesen estrictamente de índole previsional.

vEsta disposición consolidó un proceso iniciado a partir de 2003, donde el Estado Nacional decidió asumir una participación directa, activa y más intensa en las actividades comerciales e industriales que hasta ese entonces estaban en manos privadas, revisando así la política puramente subsidiaria de los años ‘90. De esta manera, el “Estado empresario” recobró un importante rol en la gestión de variados cometidos públicos de carácter estratégico (agua, energía nuclear, hidrocarburos, aerolínea de bandera, etc.).

Por su parte, el Decreto 1278/12 de julio de 2012 estableció la competencia del Ministerio de Economía para regular la representación del Estado a través de Directores designados por las acciones o participaciones accionarias del Estado Nacional/ANSeS. A

1 Son acciones en 44 empresas de los más variados rubros (industrial, gas y petróleo, financiero, servicios y eléctrico), a saber: S.A. San Miguel (26,96% de participación de la ANSeS), Gas Natural BAN (26,63%), Banco Macro (26,62%), Consultatio (26,62%), Distribuidora de Gas Cuyana (26,12%), Siderar (25,97%), Edenor (25,27%), Transportadora de Gas del Sur (22,04%), Grupo Concesionario del Oeste (21,56%), Mirgor (21,54%), Emdera (20,96%), Imp. y Exp. de La Patagonia (20,24%), Molinos Río de La Plata (19,92%), Pampa Energía (19,35%), Transener (18,78%), Telecom Argentina (18,78%), Socotherm Americas (18,59%), Solvay Indupa (16,71%), Grupo Financiero Galicia (15,26%), Banco Patagonia (14,66%), Endesa Costanera (13,40%), Camuzzi Gas Pampeana (12,65%), Aluar Aluminio Argentino (11,80%), Juan Minetti (11,31%), Capex (10,73%), Euro mayor (9,35%), Petrobras Energía Participaciones (9,29%), Grupo Clarín (9,00%), Quickfood (8,97%), Metrovías (8,55%), Metrogas (7,34%), BBVA Banco Francés (6,44%), Banco Hipotecario Nacional (4,87%), IRSA Inversiones y Representaciones (4,13%), Central Puerto (3,95%), Cresud (3,09%), Tenaris (2,92%), Petrobras Energía (0,95%), Alto Palermo (0,86%), Transportadora de Gas del Norte (0,73%), Ledesma (0,38%), Telefónica (0,30%), Y.P.F. (0,01%) y Alpargatas (0,01%).

tal fin, puede entender en la ejecución de las políticas y acciones que hacen al ejercicio de los derechos societarios de las participaciones accionarias o de capital de empresas donde el Estado Nacional sea socio minoritario, e instruir a los representantes del Estado Nacional en tales sociedades. Asimismo, tiene a su cargo ejercer los derechos políticos inherentes a las acciones que integran la cartera de inversiones del mentado Fondo de Garantía de Sustentabilidad.

En este marco, la norma aprobó un reglamento de actuación que determina que los Directores designados (i) son “funcionarios públicos”; (ii) están sujetos a las responsabilidades ilimitadas y solidarias del cargo y (iii) deben actuar con la lealtad y diligencia de un “buen hombre de negocios” –requisito de la Ley de Sociedades–, contemplando en su accionar el interés social y las directivas y recomendaciones emitidas por el Ministerio; al tiempo que (iv) el Estado les garantizará la “indemnidad” –que excluye la esfera penal– cuando su actuación se basare en el cumplimiento de tales directivas y recomendaciones y (v) les reconocerá honorarios “estímulo” de manera uniforme e independientemente del valor reconocido en cada empresa. A tal fin se creó la Dirección Nacional de Empresas con Participación del Estado (DNEPE), bajo la órbita de la cartera de Economía.

Por último, en octubre de 2015 se dictó la Ley 27.181 de protección de las participaciones sociales del Estado Nacional que tiene como objeto garantizar y preservar la sustentabilidad del FGS, para lo cual: a) declara de interés público a tales participaciones y b) prohíbe su transferencia sin autorización expresa de las 2/3 partes del Congreso de la Nación. De esta manera, se pretende garantizar que el Estado pueda: (i) participar en la elaboración de los planes de inversiones de las empresas, para que sus decisiones también contemplen políticas favorables para el sector; (ii) influir en la política de precios de las empresas; (iii) tomar conocimiento de reestructuraciones societarias (fusiones y adquisiciones) para evitar conductas monopólicas o distorsivas de la competencia; y (iv) fomentar e incentivar la orientación productiva de las empresas. A tales efectos, se transformó la DNEPE en la Agencia Nacional de Participaciones Estatales en Empresas (ANPEE).

Posturas en disputa

Todo este derrotero ha estado surcado por la clásica tensión entre los “libremercadistas” y los “intervencionistas”. Desde el primer enfoque² se ha sostenido que la supresión del régimen de capitalización fue “una verdadera confiscación” de los fondos y que existió un conflicto de intereses “destrutivo” pues el gobierno kirchnerista se manejó “con prejuicios anticapitalistas” a través de una política pública claramente “intervencionista”. Es por ello que afirman que el flamante proyecto de ley significa un paso conveniente para “clarificar el rol del Estado” y terminar con tamaña “intromisión” estatal en el capital privado y en las decisiones internas de las empresas.

Por su parte, desde una mirada que reivindica la actuación activa del Estado en la economía, se advierte que todo este esquema podría verse afectado –o cuanto menos seriamente resentido– por el proyecto de ley. Todo bajo la declaración de “emergencia” en materia de litigiosidad previsional relativa al reajuste de haberes (inicial y por actualización) que sucesivas sentencias de la Corte Suprema (“Sánchez”, “Badaro” y “Eliff”) otorgaron a un segmento de ese universo y que tardan en promedio entre 6 y 7 años en resolverse de manera firme. El proyecto contempla que tales compromisos se solventarán, por un lado, mediante los ingresos que se obtendrían gracias a un perdón tributario y aduanero contenido en un “blanqueo” al ingreso de capitales expatriados y no declarados. Y, por el otro, a través de la utilización de los cuantiosos recursos del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (aproximadamente unos 720.000 millones de pesos) creado por el kirchnerismo.³

El *quid* de la cuestión pasa, en lo que aquí nos interesa, por la posibilidad habilitada por el artículo 26 del proyecto de ley (aunque reiteradamente desmentida por el oficialismo) de solventar tales créditos, en parte, mediante la venta de las acciones estatales en las empresas “participadas” por el Estado, rubro del FGS que alcanza una valorización de más de 90.000 millones de pesos.⁴

2 Editorial del diario *La Nación*: La deuda con los jubilados y las acciones de la Anses. Recuperado de <http://www.lanacion.com.ar/1904521-la-deuda-con-los-jubilados-y-las-acciones-de-la-anses>.

3 Paradójicamente, este fondo forma parte de la “pesada herencia” que el Gobierno de Cambiemos alega haber recibido pero, curiosidades de la vida, la cifra del FGS no fue incluida en el diagnóstico denominado “El estado del Estado” de reciente difusión pública por el Poder Ejecutivo. Recuperado de http://www.casarosada.gob.ar/estadodelestado/docs/el_estado_del_estado.pdf.

4 Estrictamente, y de acuerdo a las cifras del ex Ministerio de Economía de la Nación, el valor bursátil de todas las

Los críticos del proyecto⁵ advierten que las empresas privadas donde el Estado participa a través del FGS no resultaron perjudicadas en absoluto a lo largo de estos 4 años. Por el contrario, contabilizaron ganancias crecientes, aumentaron sus inversiones en la economía local, incrementaron la distribución de dividendos entre sus accionistas y mejoraron sustancialmente la valorización de mercado del capital en más del 400% promedio. El muy buen resultado económico de esas compañías desde 2012 revela que el Estado no fue un socio que perjudicó el ritmo de negocios de los privados, sino que lo potenció con creces. Asimismo, estos detractores decodifican esta movida política en los siguientes términos: “limpiar” los directorios de la presencia estatal es un requisito de la banca extranjera de inversión porque las empresas privadas con participación estatal no son “bien vistas” en el mercado bursátil. De allí que el objetivo oficial sea desarticular una importante herramienta de intervención del sector público en la economía a través del FGS, ofrecer un fabuloso negocio al mercado financiero y cumplir con la exigencia de grupos económicos que no quieren al Estado como socio. En fin, que la cuestión se resume a la “venganza social” de las grandes empresas en lo que se constituye como “el principal factor de unidad del capital”.

En este sentido, una aclaración se impone sobre los términos actuales de esta disputa: se trata de un fenómeno que, como dijimos anteriormente, podría englobarse en la categoría del “retorno del Estado empresario”, el cual contiene especificidades distintivas que lo diferencian de casos como el de YPF, Aerolíneas, Enarsa, Arsat o AySA. En efecto, el sujeto en cuestión –las empresas con participación estatal tras la re-estatización del sistema previsional– son sociedades anónimas preexistentes, constituidas originariamente por particulares (no por actos legislativos ni reglamentarios) con la finalidad de competir libremente en el mercado y obtener lucro y financiamiento a través de la cotización en mercados de valores; y donde el ingreso del Estado ha sido diferido y no promovido por los accionistas privados, al tiempo que la participación estatal en el capital es siempre minoritaria.

participaciones accionarias del FGS al momento del dictado de la Ley 27.181 era de \$ 63.781 millones. Empero, a fines de marzo ya ascendían a más de \$ 93.345 millones, evidenciando una permanente tendencia alcista.

5 Ver, al respecto los siguientes artículos en Página/12: Zaiat, A. El botín de las acciones de la Anses, recuperado de <http://www.pagina12.com.ar/diario/elpais/1-301054-2016-06-05.html>; Dellatorre, R. Cuanto más lejos, mejor, recuperado de <http://www.pagina12.com.ar/diario/economia/2-301055-2016-06-05.html> y Verbitsky, H., ¿Sustentabilizé?, recuperado de <http://www.pagina12.com.ar/diario/elpais/1-301052-2016-06-05.html>

Avatares de la convivencia público-privada

Cuatro años de experiencia en el funcionamiento de un régimen novedoso habilitan la formulación de una serie de observaciones puramente pragmáticas, a saber:

Por tratarse de una participación accionaria minoritaria, la dirección y control de aquellas sociedades nunca quedó sometida a la decisión exclusiva de los Directores designados por la ANSeS;

Este mayor involucramiento del Estado en la gestión diaria de tales firmas importó la asunción de un papel inteligente y eficaz, actuando –en la mayoría de los casos– en conjunto con los objetivos societarios privados;

Esa coordinación de decisiones o mancomunidad de intereses no obstó –vale resaltarlo– a que los delegados estatales mantuvieran siempre su norte bajo una estrategia-mandato consistente en perseguir como fin primordial la defensa del bien común plasmado, en este ámbito, en la persecución de la sustentabilidad del régimen de previsión social. Ello, en resguardo de los intereses del accionista minoritario y en la búsqueda de preservar el valor de los activos que sirven, en última instancia, de garantía de largo plazo para los trabajadores activos o ya pasivos;

El Estado ha guardado notable celo en observar los límites constitucionales a su accionar como integrante de directorios privados, a través de la abstención del uso de las prerrogativas de poder público –régimen exorbitante en tanto administración pública– y la maximización de los recaudos operativos a los fines de proveer a la defensa de la competencia contra toda forma de distorsión de los mercados (esto es, limitando acciones pro monopólicas);

La regla al momento de adoptar decisiones en el seno de los Directorios ha sido la vocación del consenso que procurara, si no la unicidad de voluntades, al menos una *affectio societatis* mínima para el normal funcionamiento societario;

Tal regla ha quedado evidenciada en los pocos casos en que las votaciones han sido divididas o con abstención del Estado (por ejemplo, cuando se trataban temas relativos a las tarifas de los servicios públicos), o bien en las ocasiones en que se arribó a acuerdos

transversales (esto es, aplicados en todas estas sociedades) para adoptar decisiones que interesaban a la política macroeconómica del Gobierno –tal el caso de la reorientación de inversiones y utilidades, la capitalización de resultados y las limitaciones a la remisión de dividendos o a la fijación de honorarios para los Directores privados–;

Ahora bien, necio es negar que el accionista mayoritario –especialmente cuando el objeto social se encontraba bajo un mercado regulado– también se benefició de un hecho inédito: tener sentado en la mesa de decisiones societarias a un representante de la autoridad política de regulación y control, a saber: un Ministro, un Secretario o Subsecretario de Estado. Esto es, un mandatario gubernamental que fungía de “interlocutor privilegiado” o, simplemente, como primer *fronting* a la hora de elevar solicitudes o esbozar reclamos;

Finalmente, es plausible arribar a una última conclusión que radica en ponderar en forma negativa las consecuencias que tendrán para el Estado una eventual pérdida de esta herramienta de coordinación de acciones y recolección de información, posible gracias a contar con una silla en los directorios de las principales empresas del mercado de valores de nuestro país.

Reflexión preliminar

Es cierto que puede resultar prematuro sopesar las consecuencias concretas y de largo plazo que sobrevendrán en caso de aprobarse el proyecto de ley y de avanzarse en la venta de las acciones de propiedad estatal.

No obstante, lo que de momento está claro es que la puerta que se abre con un avance de tal magnitud, implicará tanto una mengua en las capacidades estatales de injerir sobre el mercado, como una ruptura de la tendencia a aprovechar la sinergia contenida en la asociación público-privada, cuyos resultados efectivos en términos de estrategia *win-win* desmienten las posturas maximalistas basadas, únicamente, en dogmatismos ideológicos.