

# LOS GRUPOS EMPRESARIOS ANTE LA ECONOMÍA DE MERCADO

---

Ricardo C. Köhler

---

El autor es Abogado, Magíster en Derecho Empresario y Secretario de Posgrados de UMSA y profesor universitario.

## I INTRODUCCIÓN

Inicialmente se darán nociones de los aspectos que se pretenderán abordar; así, nos explica Samuelson<sup>1</sup> que, en una economía de mercado, los individuos actúan voluntaria y esencialmente con el fin de obtener una ganancia financiera o una satisfacción personal. Las empresas adquieren factores de producción (seleccionándolos en pro de la eficiencia) y producen bienes que presupongan una maximización del beneficio. A su vez, los consumidores ofrecen factores y compran bienes con el fin – también – de maximizar sus satisfacciones. En tal contexto, por medio del dinero se arriba a acuerdos voluntarios sobre la producción y el consumo sobre la base de precios determinados libremente por el mercado.

Completa la idea la existencia de un número indeterminado e importante de personas que produzcan los bienes y servicios y otro número también indeterminado y considerable de personas esté dispuesto a adquirirlos.

De aquí se colige que ninguno de ambos grupos esté en condiciones de hacer variar los precios modificando las cantidades (ofrecidas o adquiridas); así, por ejemplo, si un empresario pretende provocar la escasez de algún producto, con el fin ulterior

de aumentar los precios, otro competidor suplirá aquella escasez, con un incremento de la producción al precio habitual.<sup>2</sup> Asimismo, en una economía de mercado si una empresa disfruta de beneficios superiores a la rentabilidad normal, inmediatamente esta circunstancia lucrativa atraerá nuevos competidores.

Empero, las fuerzas de la rivalidad empresarial no pueden funcionar eficazmente cuando los competidores son débiles o inexistentes; en cuyo caso la empresa monopólica (se aclara que también se hallan comprendidos en el desarrollo del tema, tanto al oligopolio como la competencia monopolística, ambos también perjudiciales a la economía) al ejercer su poder de mercado, puede fijar precios superiores al nivel competitivo durante mucho tiempo.

Para evitar tal abuso de la posición dominante dentro del mercado, el Estado ejercer su función de moderador del mercado, y de ser necesario tomará medidas de índole microeconómicas tendientes a fomentar la competencia, concretamente a través de la regulación de los precios, las ventas o la producción de los bienes y servicios.

Otra aclaración necesaria a formular primigeniamente en función del temario del presente artículo es precisar la compleja noción de los grupos empresarios. Etimológicamente, concentrar signifi-

---

<sup>1</sup> SAMUELSON, Paul A.; NORDHAUS, William D. *Economía*. Mc Graw Hill Interamericana de España, 1999, p. 111 y 541.

<sup>2</sup> MALAMUD GOTI, Jaime. *Derecho penal de la competencia*. Buenos Aires: Hammurabi, 1984, p. 20

fica: “reunir en un centro o punto lo que estaba separado”.<sup>3</sup> Tal concentración puede referirse conjunta o separadamente a riqueza, ingresos, propiedad o poder.

Tales agrupamientos constituyen un fenómeno cada vez más extendido y complejo, dada la variedad de formas de exteriorización, empero, coincidentes todos ellos en cuanto a que las sociedades que los integran, aún siendo independientes jurídicamente (ejemplo las filiales o subsidiarias), siempre actúan subordinadas a la casa matriz, respondiendo a un criterio de unidad económica.

Una primera aproximación al tema en cuestión dirá que la concentración de empresas es un proceso que conduce a la unificación de aquellas hasta ese entonces independientes, en nuevas unidades económicas, para formar empresas cada vez mayores y, con ello, simultáneamente, a la disminución del número de empresas independientes en un mercado determinado y aun en el conjunto de una economía.<sup>4</sup>

Concretamente, lo substancial de la concentración radica en reunir algo que anteriormente se hallaba disperso; en el caso específico se trata de empresas que con anterioridad existían y actuaban en forma autónoma y separada unas de las otras, y que como consecuencia de aquella concentración (ahora devenida) se encuentran relacionadas por algún tipo de vínculo (con características de duración e intensidad), de naturaleza y contenido distinto a la mera relación contractual que (en el pasado) pudiera ocasionalmente existir entre ellas en el mercado.

En definitiva, lo esencial de aquella concentración implica la traslación del poder de una mayoría de accionistas, en pro de uno o unos pocos, quienes en adelante concentran el poder en desmedro de aquellos. O dicho de otra forma, a la traslación del poder hacia un centro de decisión.

Efectuadas estas aclaraciones, seguidamente se desarrollará la cuestión central.

## 2 DESARROLLO

### 2.1 La Política Antimonopolio<sup>5</sup>

Esta rama de la política microeconómica tiene por objeto fomentar la competencia empresaria e impedir abusos monopolísticos u oligopólicos, los que se materializan a través de precios muy superiores al coste medio, mala calidad del servicio, o conductas oligopólicas colusorias en donde dos o mas empresas (independientes y que producen bienes similares) fijan conjuntamente sus precios o niveles de producción que constituyen “carteles”, y que por tal acuerdo se asimilan a un monopolio.<sup>6</sup>

La legislación comparada combate al monopolio en sus dos vertientes posibles:

- a) La conducta ilegal: el Estado interviene a fin de combatir las conductas monopólicas comprensivas de las siguientes: los carteles ya mencionados; “la fijación depredadora de precios” según la cual una empresa vende sus bienes a un precio inferior a los costes de producción a fin de eliminar la competencia; o bien, de “contratos vinculantes” por los que una empresa solo vende el producto “A” cuando adquiere el “B”; o ante la “discriminación de precios” que ejerce una empresa cuando vende un mismo producto a precios diferentes y a distintos clientes.
- b) La estructura de la mega empresa o el gigantismo: Más allá de la importancia de las conductas descriptas en el inciso precedente, los casos monopólicos más importantes se refieren a la estructura de las em-

<sup>3</sup> Cf. *Diccionario de la real academia*, 1984, t 1, p. 351.

<sup>4</sup> Cf. MANÓVIL, Rafael M. *Grupos de sociedades*. Buenos Aires: Abeledo-Perrot, 1998, p. 66.

<sup>5</sup> SISCO, Eduardo *et al. Elementos generales del derecho comercial*. Buenos Aires: Quórum, 2003, p. 243 y ss.

<sup>6</sup> Samuelson; Nordhaus, ob. cit., p. 178.

presas, destacándose como respuesta del Estado el contralor de las fusiones entre las grandes empresas.

En la justicia norteamericana, entre los casos antimonopólicos más notorios,<sup>7</sup> se destaca el proceso entablado en 1974 por el gobierno de los Estados Unidos de Norteamérica contra el grupo AT&T (llamada comercialmente como Bell System), por cuanto la accionada, valiéndose de su monopolio natural<sup>8</sup> regulado en el mercado telefónico local; simultánea e ilícitamente ejercía un monopolio superior al 95% del mercado de las telecomunicaciones a nivel nacional; afectando a través de su conducta a las empresas rivales de larga distancia como por ejemplo MCI impidiéndoles que se conectaran a los sistemas locales, y además, al imponer a los consumidores que utilizaran exclusivamente los equipos de telecomunicaciones que comercializaba a través de la subsidiaria Bell Operating Companies.

La cuestión se resolvió mediante una transacción judicial que consistió en la escisión de la accionada en siete grandes empresas regionales, conservando AT&T sus operaciones de larga distancia.

Otro sonado caso es el de la empresa IBM, quien fuera acusada por el gobierno de los norteamericanos en 1967 de monopolizar el mercado de las computadoras en un 76%, impidiendo el crecimiento de las competidoras mediante conductas como contratos de exclusividad, precios excesivamente bajos e introducción de productos novedosos. Los cuestionamientos fueron rechazados por la demandada por considerar que se la perseguía sólo por su éxito empresarial. Tal denuncia no

prosperó ante el cambio de gobierno y el desistimiento de la actora que consideró al sector de las computadoras como intrínsecamente competitivo.

Tal vez el más renombrado de todos los casos es el del grupo Microsoft, acusado por el gobierno del país del norte de monopolizar el mercado de los sistemas operativos de computación (MS-DOS y Windows) en un 80% de las computadoras de todo el mundo; trasladando aquel poder de mercado (el de los sistemas operativos) al de las aplicaciones o servicios de red (el navegador Microsoft Explorer en perjuicio de Netscape), por cuanto comercializaba aquellos conjuntamente con estos como un todo y a precios depredadores. La cuestión fue resuelta mediante un acuerdo de partes en el cual Microsoft aceptó modificar su política de precios; no obstante ello, el gobierno de aquel país continúa alerta ante el incesante crecimiento de la empresa más poderosa del mundo.

La cuestión en nuestro país: La misma se halla reglada por la Ley n. 25.156 (que deroga a la Ley n. 22.262),<sup>9</sup> que en concordancia con los conceptos expresados precedentemente, en su art. 1 proscribida toda conducta que altere o tenga posibilidad de alterar la competencia del mercado de modo que cause un perjuicio para el interés económico general; a su turno, el precepto 4to de dicho texto legal define el término posición dominante:

“A los efectos de esta ley se entiende que una o más personas goza de posición dominante cuando para un determinado tipo de producto o servicio es la única oferente o demandante dentro del mercado nacional o en una o varias partes del mundo, o cuando sin ser la única, no está expuesta a una competencia sustancial

<sup>7</sup> SAMUELSON; NORDHAUS, ob. cit., p. 321-322.

<sup>8</sup> El monopolio natural responde a la idea de aquella empresa en la que la forma más eficiente de organizar la producción (en virtud de los altísimos costos tecnológicos requeridos para prestar un servicio) es a través de la existencia de una única empresa cuya demanda además es inelástica, como por ejemplo las prestadoras de los servicios públicos cf. SAMUELSON; NORDHAUS, ob. cit., p. 311, 313.

<sup>9</sup> Regulamentada por el Decreto n. 89/2001 y modificada parcialmente por el Decreto n. 396/2001 (esse último, dictado en virtud de las facultades especiales otorgadas por la Ley n. 25.414), B.O. 20/9/1999, 30.01.2001 y 05.04.2001, respectivamente.

o, cuando por el grado de integración vertical u horizontal está en condiciones de determinar la viabilidad económica de un competidor o participante en el mercado, en perjuicio de éstos.”

Por su parte, el art. 6 de dicha Ley enumera enunciativamente algunos de los actos jurídicos que conllevan a la concentración económica o al control empresario, mencionando:

“... a) la fusión de empresas; b) la transferencia de fondos de comercio; c) la adquisición de la propiedad o cualquier derecho sobre acciones ... cuando tal adquisición otorgue al adquirente el control de, o la influencia sustancial sobre la misma; d) cualquier otro acuerdo o acto que transfiera en forma fáctica o jurídica a una persona o grupo económico los activos de una empresa o le otorgue influencia determinante en la adopción de decisiones de administración ordinaria o extraordinaria de una empresa”.

El artículo siguiente proscribire toda concentración económica que afectare el mercado competitivo, situación a evaluar en cada caso por la autoridad de aplicación el Tribunal de Defensa de la Competencia.<sup>10</sup>

Por último, el art. 8 dispone un contralor previo sobre los actos que impliquen una parte sustancial o relevante o que a nivel nacional supere \$ 200.000.000. Asimismo, la reglamentación citada incluye dentro de la participación tanto a las empresas que toman el control como a las controladas.

## 2.2 Derivaciones de la Concentración en la Ley de Entidades Financieras

En virtud de su normativa se dispone que la existencia de conjuntos o grupos económicos, conlleva a que sean considerados como un solo cliente, a

los fines del otorgamiento de préstamos o de la constitución de garantías.

El art. 28 de la Ley n. 21.526, reglando la cuestión del “Insider trading” o tráfico de influencias, proscribire a las entidades financieras a operar con sus directores y administradores y con empresas o personas vinculadas a ellas, en condiciones más favorables que las brindadas de ordinario a su clientela.

### 2.2.1 Vínculo

Dicha norma fue objeto de reglamentación por el Banco Central de la República Argentina,<sup>11</sup> al definir que se entiende por: “personas físicas o jurídicas vinculadas a las entidades financieras”, a saber:

- a) Cualquier empresa o persona que, directa o indirectamente, ejerza el control de la entidad financiera.
- b) Cualquier empresa o persona que, directa o indirectamente, es controlada por quien ejerce el control de la entidad.
- c) Cualquier empresa o persona que, directa o indirectamente, es controlada por la entidad financiera.
- d) Cualquier empresa que tenga directores comunes con la empresa que ejerce el control de la entidad financiera.
- e) Cualquier empresa o persona que posea una relación con la entidad financiera o con quien la controla que pueda resultar en perjuicio patrimonial de la entidad financiera.

### 2.2.2 Control

A su vez, define al control cuando una empresa o persona directa o indirectamente:

- a) Posea o controle el 25% del total de votos en la empresa.

<sup>10</sup> La misma notificación se prevé para los consorcios. Cf. art. 369 de la Ley de Sociedades n. 19.550 mod. Ley n. 22.903.

<sup>11</sup> Comunicación “A” 2140.

- b) Ha contado con el 50% o más del total de los votos en las reuniones de socios donde se eligieron los administradores de la entidad.
- c) Posea participación en la otra por cualquier título que le otorgue los votos necesarios para formar la voluntad social, aun cuando el porcentual de votos sea inferior al 25%.
- d) Mediando resolución del Directorio del Banco Central se determine que dicha empresa ejerce influencia controlante sobre la dirección o políticas de la empresa. Se considera que media dicha influencia por ejemplo en virtud de: la forma en que se distribuye el capital social, la existencia de acuerdos que otorguen la dirección a algún grupo, la participación en las políticas societarias, operaciones importantes con la vinculada, intercambio de personal directivo, o dependencia técnico administrativa.

Complementa la cuestión el Decreto 677/2001, consagra que las personas que por su condición o cargo en una empresa (directivos) posean información reservada y trascendente que como tal pudiera afectar la comercialización de valores negociables; bajo ningún concepto deberán divulgar aquella información hasta que la misma tome estado público y/o negociar “per sé” o a través de personas vinculadas con aquella persona.

Por último, dicho instrumento legal, a lo largo del articulado, contiene sucesivas menciones al control empresario, que en cierta medida complementan a la Ley de Sociedades Comerciales.<sup>12</sup>

### 2.3 Un Caso Paradigmático: el Grupo Exxel

Se podría sostener que el primer antecedente histórico inspirador de la operatoria desarrollada

por este grupo económico, genéricamente centrada en el destino de “capitales de riesgo” para el desarrollo de nuevos emprendimientos o la potenciación de los existentes; se remonta a la época del emperador romano Julio César, cuando Marcus Licinius Crassus financió el departamento de bomberos de la ciudad para contribuir a las operaciones inmobiliarias del acaudalado romano, destinadas precisamente a la compraventa de inmuebles incendiados.

Tales emprendimientos reciben el nombre de “venture capital” y “private equity funds”; y ambos básicamente comprenden la forma de obtener recursos para financiar proyectos de alto riesgo crediticio (que por su grado de riesgo, las entidades financieras no pueden realizar), su operatoria consiste en adquirir empresas, las desarrollan y, luego de lograr su crecimiento, las venden, para distribuir las ganancias entre los socios inversores.<sup>13</sup>

El grupo Exxel como otros tantos grupos (de capitales extranjeros) establecidos en nuestro país y que como tal se conforman a través de una empresa que posee o al menos controla otras compañías, estructurándose de la siguiente manera: a) Se constituye en el país una “sociedad operativa del negocio” mediante la suscripción del capital legal mínimo previsto para el tipo social de las anónimas de pesos doce mil, la cual es fundada por los “entrepreneurs” (o emprendedores, léase Navarro en el caso del grupo mencionado); b) paralelamente también se constituye en el extranjero (en alguno de los llamados “paraísos fiscales”) por los “entrepreneurs” un holding o fondo de inversión, dicha sociedad extranjera opera en nuestro país como accionista de sociedades nacionales (en los términos del art. 123 de la L.S. ya comentado y mediante participaciones de los accionistas en ambas sociedades); c) se impulsa la captación de inversores (objetivo de los fondos de inversión) por parte de la sociedad alu-

<sup>12</sup> GAGLIARDO, Mariano. *Régimen de transparencia de la oferta pública (Decreto 677/2001) y ciertos alcances en la ley 19.550*, Buenos Aires, La Ley 16 de agosto de 2001, p. 1.

<sup>13</sup> PELÁEZ, Enrique (h). *Venture capital*, *Revista Electrónica de Derecho Societario*, año 1, n. 3, octubre de 2000.

dida en b); y d) fecho, se motoriza el negocio ideado por el emprendedor.<sup>14</sup>

El objetivo de un holding radica no en invertir en otras empresas, sino en controlarlas, esto último, con el fin de compartir políticas de marketing, finanzas, gestión y/o para crear una gran corporación que aumente el volumen negocial sin afectar la marca y el fondo de comercio de cada una de las empresas que la integran.

El capital del fondo de inversión (también llamado fondo de compraventa o “buy-out funds”) constituido en el año 1991 pertenece en un 40% a sus socios principales (principals), un 30% al Banco Mariva y otro 30% al ideólogo del fondo y presidente del Directorio de la Anónima es el uruguayo Juan Navarro.<sup>15</sup>

En forma sintética dicho grupo (el segundo mayor inversionista extranjero después de la petrolera Repsol-YPF) en nuestro país creció vertiginosamente merced al fenómeno mundial de la globalización, a la “moda” de invertir en mercados emergentes como lo era la Argentina en ese momento y a la gran liquidez internacional reinante durante la década del 90.

Con referencia a la liquidez mundial, esta se originó en diversos factores como el colapso de la Unión Soviética y la consecuente euforia capitalista, la reunificación de Alemania, la reducción por la Reserva Federal de las tasas de interés de los Estados Unidos provocando un descenso del costo del capital; todo lo cual incrementó súbitamente el volumen del crédito y redujo su precio.<sup>16</sup>

Estos aspectos de índole universal coadyuvaron a la par de los trascendentales factores coyunturales operados en la economía argentina, como verbi-gracia: el crecimiento de la economía argentina du-

rante la década del 90, un Estado que batiendo el récord mundial privatizó en cuatro años (1993 a 1997 inclusive) casi todas sus empresas, dichas privatizaciones padecieron de desprolijidad y apresuramiento; una legislación muy liberal en cuanto a las inversiones extranjeras (por ejemplo el Estado se desinteresó del origen de los fondos, del motivo de las inversiones y de las restricciones para adquirir por parte de empresas extranjeras a aquellas sociedades que cotizan en bolsa, exención impositiva por la venta de empresas, supresión de la espera de 3 años que las multinacionales debían aguardar para repatriar capitales, pliegos de condiciones que favorecían la participación de empresas multinacionales, la convertibilidad de la moneda nacional con el dólar que garantizaba a los inversores extranjeros el mantenimiento de su inversión en la misma moneda, la deducción a favor del grupo económico adquirente del pago de impuestos con el de intereses, etc.), la desregulación; los llamados “bonos basura” que consistía en el cambio de papeles devaluados de la deuda argentina por acciones de empresas en crisis (pertenecientes a empresas estatales próximas a privatizar); de adquirir la estabilidad macroeconómica; y el endeudamiento y la falta de una respuesta adecuada por parte de los empresarios locales a los cambios premencionados.

Cuando el Exxel se dispone a comprar una empresa, previamente se asegura obtener inversionistas del exterior que aporten capital y que algún banco le adelante una parte sustancial del precio de compra, en forma de un crédito de corto plazo (crédito puente), una vez reunido el dinero, realizan la oferta de compra.

Ante tal panorama, el grupo Exxel recaudó – con el objeto de administrar durante un período de 7 a 10 años – entre los años 1992 y 1998 la suma de US\$ 1.355.000.000 de parte de inversionistas del

<sup>14</sup> VÍTOLO, Daniel Roque. Los negocios de venture capital y private equity en el sistema legal de inversiones de Argentina. *Revista Electrónica de Derecho Societario*, año. 2, n. 4, febrero de 2001.

<sup>15</sup> Cf. NAISHTAT, Silvia; MASS, Pablo. *El cazador*. Buenos Aires: Planeta, 2000.

<sup>16</sup> MAAS, Luis. Ganar dinero endeudando empresas. *Le Monde Diplomatique*, p. 8-9, 23 de mayo de 2001.

exterior, compuestos en un 95% por fondos de pensiones estadounidenses. A través de aquella administración de fondos y abundantes créditos bancarios, se encaró la adquisición (mediante fon-

dos radicados en paraísos fiscales, como por ejemplo las islas Caimán) de más de 60 empresas locales, el detalle de las más trascendentes, a continuación se ilustra:

## RADIOGRAFÍA DEL HOLDING\*

Empresa	Año	Facturación (en dólares – US\$)	
SPM: Galeno, Life Tim	Noviembre 1994	Medicina prepaga. Participación: 89%	200
ARGENCARD S.A.	Noviembre 1995	Red administradora y procesadora de tarjetas de crédito en la Argentina y Uruguay, y licenciataria exclusiva de MasterCard en dichos países. Participación: 53%	205
SUPERMERCADOS NORTE S.A.	Noviembre 1996	Cadena de supermercados. Participación: 49%	2.200
BLAISTEN S.A.	Octubre 1997	Cadena minorista de materiales para la construcción y reforma del hogar. Participación: 100%	100
FARGO	Octubre 1997	Productos de panadería. Participación: 85%	220
INTERBAIRES	Diciembre 1997	Operación de locales duty free en aeropuertos. Participación: 80%	120
EDCADASSA	Diciembre 1997	Operación de depósitos fiscales (aduaneros) en aeropuertos. Participación: 45%	70
OCA S.A.	Diciembre 1997	Servicios postales. Participación: 100%	280
HABANA	Marzo 1998	Alfajores y alimentos artesanales. Participación: 70%	40
IBG S.A. (Lacoste, Polo Ralph Lauren, Paula Cahen d'Anvers, Coniglio, Kenzo, Palacio Duhau)	Febrero – Noviembre 1998	Comercialización de marcas líderes en el mercado de indumentaria. Participación: 92%	110
MUSIMUNDO	Mayo 1998	Comercialización de música y productos electrónicos. Participación: 71%	320
DEVOTO HNOS S.A.	Julio 1998	Cadena líder de supermercados en Uruguay. Participación: 49%	200
FREDDO	Marzo 1999	Helados artesanales. Participación: 30%	30
BODEGAS Y VIÑEDOS LOPEZ S.A.	Mayo 1999	Producción y comercialización de vinos finos. Participación: 33 %	40
LATINSTOCKS.COM	Julio 1999	Internet. Participación: 60%	Startup
IMAGEN DEPORTIVA S.A.	Enero 2000	Manejo de imagen y marketing deportivo. Participación: 95%	5
MIRACULA	Enero 2000	Soluciones de comercio electrónico. Participación: 20%	Startup
NEXXY CAPITAL	Febrero 2000	Internet. Participación: 70%	Startup
DESARROLLO FUTBOLISTICO (Club Quilmes)	Abril 2000	Gerenciamiento de clubes de fútbol. Participación: 100%	Startup

\* Fuente The Exxel Group on line, Actualizado al 20/10/2000.

Los fondos de inversión como el Exxel descubrieron que todas las nuevas deudas que se originaron en el financiamiento de inversiones en la Argentina gozaban de una gran ventaja: los intereses que generaban podían desgravarse del impuesto a las ganancias empresaria. Consecuentemente, se deducen de ganancias, los intereses de los créditos originados en la compra de la empresa que origina tales ganancias.

De conformidad con las ventajas fiscales ya referenciadas, una adquisición que grafica la operatoria del The Exxel Group es la de Ciabasa, concretada en enero de 1993, aprovechándose al máximo las ventajas impositivas argentinas. La compra de Ciabasa se concretó a través de una adquisición financiada con deuda (leveraged buy-out), abusando de legislación en virtud de la cual el pago de intereses, es deducible del pago del impuesto a las ganancias.

Va de suyo, que con la adquisición de la compañía (sin contar con dinero propio, sino a través de la descripta administración de fondos del exterior y el acceso al crédito bancario) y su inmediato endeudamiento crediticio garantizado con hipotecas y prendas; el Exxel transformaba en perjuicio de las arcas del tesoro nacional un flujo de pago de impuesto a las ganancias, en uno de intereses, esta capacidad de endeudamiento constituía una palanca (“leverage”).

A mayor abundamiento dado que el art. 77 de la Ley del impuesto a las ganancias permitía la fusión entre empresas, aprovechándose inmediatamente la nueva sociedad o fusionaria de las ventajas impositivas de alguna de las fusionantes como por ejemplo eximirse del pago del impuesto a las ganancias si una de aquellas fuertemente endeudadas y por ende que presentaban un quebranto impositivo o bien, radicada en una provincia promocionada. Pues bien, una de las empresas adquirentes de Ciabasa S.A. fue Ciaba Acquisitions con quebranto impositivo, con ello, la nueva empresa resultante contabilizó a su favor la ventaja de no pagar impuestos.

Este art. 77 fue recién modificado en el año 1998 al establecer que tal transferencia de quebrantos impositivos sólo se podía concretar a los dos años de operada la fusión.

El otro aspecto cuestionable de grupos de inversión como el Exxel es que estos operan no a través de inversiones extranjeras directas que implican la construcción de nuevas plantas industriales e introducen nuevos servicios. En efecto, el Exxel representa el fenómeno de las grandes fusiones y adquisiciones que simplemente consisten en el traspaso de la propiedad de empresas ya existentes; ergo, no generan capacidad productiva alguna, sino que simplemente provocan el cambio del titular de las empresas existentes de manos nacionales a extranjeras.

Tras cartón de lo expresado en el párrafo precedente, grupos económicos como el Exxel habitualmente al adquirir una empresa, inmediatamente recortan significativamente su dotación de personal, generando más desempleo.

En suma, el grupo Exxel es un fondo de inversión que está “a la caza” de oportunidades para la compra y posterior venta de empresas, persiguiendo simplemente un rédito de tal operación, sin apuntar a la producción.

Otro ejemplo de la operatoria descripta lo constituye la adquisición por el Exxel de Fargo, la empresa líder en la fabricación y venta de pan de moldes, por la cual el Exxel pagó en 1997 mas de doscientos veinte millones de dólares por el 85% del capital. Fargo era lo que se dice una empresa modelo, con ventas anuales de ciento veinte millones de dólares, con un reducido endeudamiento de sólo doce millones de dólares. Transcurrido un año desde la compra por el Exxel, es decir al 30/9/1998 registró un pasivo de ciento cuarenta y cinco millones de dólares, debido a la emisión de un bono por ciento veinte millones de dólares a diez años a una tasa de interés anual del 13,25%. De ese monto ciento diez millones fueron destinados a saldar el crédito puente que el Bankers Trust le había adelantado, y por supuesto no tributó en adelante el referido impuesto a las ganancias.

Por último, no debe obviarse que el grupo Exxel fue denunciado penalmente por diputados nacionales de continuar con la operatoria de Alfredo Yabran, por administración fraudulenta en perjuicio del Estado Nacional justamente a partir de la adquisición de algunas de las empresas de aquel empresario: Interbaires (servicios de rampa en aeropuertos), Ecdadassa (free shop) e Intercargo (depósitos fiscales). En efecto, por dicha denuncia se incrementarían los pasivos de aquellas empresas (originados en excesivos gastos de comercialización y de administración) con el fin de reducir las utilidades a distribuir entre el socio estatal, en este caso la Fuerza Aerea.

La misma operatoria adoptaron otros grupos económicos, y ya que mencionamos la aviación por su actualidad es dable recordar que la compra por Iberia de Aerolíneas Argentinas fue libre de toda deuda. Poco tiempo después de su adquisición aparecieron pasivos financieros de ochocientos millones de dólares, debido a que la compradora contrajo un crédito hipotecario sobre los aviones de la aerolínea adquirida; el pago de los intereses contratados son los que hoy la tienen al borde de la quiebra.

La realidad actual contrasta con aquella “primavera” de la década del 90, y el grupo Exxel hoy ha reducido sus inversiones drásticamente, lo que no implica su desaparición, dependiendo del contexto regional.

## 2.4 Las Recientes Resoluciones de la Inspección General de Justicia (IGJ)

Este organismo, durante el 2003 y el corriente año y a través de su nuevo titular el Dr. Nissen, dictó numerosas resoluciones que a criterio de algunos autores constituyen un activismo de parte de la IGJ.

Particularmente fue arduamente criticado tal activismo<sup>17</sup> ante el dictado de la Resolución n. 07/2003 que exige a las sociedades extranjeras “off shore” que pretendan inscribirse o que ya estén inscriptas, que acrediten su condición de tales para preservar su status y con ello desvirtuar la presunción de fraude que les endilga.

A mayor abundamiento, el Inspector afirma (de acuerdo con el artículo precitado en la nota 19) que:

“nada bueno puede esperarse de esta especie de sociedades, que según su criterio, donde aparecen dejan secuelas de víctimas, pues para ello y no para otra cosa fueron inventadas”.

## 3 CONCLUSIÓN

Según sostiene el Dr. Horacio Fargosi, el Derecho Mercantil constituye una categoría histórica, que ha soportado incesantes transformaciones, merced a su espíritu esencialmente dinámico, en oposición al Derecho Civil, más estático y ortodoxo.

Sin embargo, cabe afirmar sin hesitación que dentro del ámbito empresarial la falta de una regulación única e integral de los grupos económicos no obedece a una omisión involuntaria, sino que responde a la existencia plausible de un “lobby” de envergadura. Al respecto, debe ponderarse que la entidad de los grupos económicos es de tal significación que directamente conmueven a la “clase política” en cuestiones como por ejemplo: la soberanía en el supuesto de los grupos multinacionales, en cuestiones fiscales relacionadas con las regalías, y en la gradual pérdida del control de la economía por parte de los gobiernos de las naciones subdesarrolladas, que solapadamente es desplazada hacia quienes conducen estos conglomerados empresarios.

<sup>17</sup> STRATTA, Alicia Josefina. *La regulación de las sociedades extranjeras por la inspección general de justicia*. Buenos Aires: El Derecho, 2004, p. 12 y 104.

En efecto, aquel factor o grupo de presión cuenta con la creencia cómplice de que su regulación eventualmente conspiraría con la radicación de los (hoy más que nunca) apreciables capitales extranjeros. Conteste con ello, se evidencia en los tiempos que corren una fuerte inclinación por un abandono total de las ideas chauvinistas y una benevolencia poco conocida en estas latitudes hacia los capitales extranjeros (sean o no golondrinas).

Cuadra agregar que ante una regulación dispersa de la temática de los grupos empresarios – prevista en la normativa laboral, concursal, societaria y en otras leyes específicas –, conspira con el tratamiento adecuado de la concentración empresarial.

Dentro de la inacabada y dispersa regulación normativa descripta se pueden mencionar los modernos contratos a los cuales habitualmente recurren estos grupos económicos, pudiendo citar a título enunciativo los siguientes: agencia, consultorías, tarjetas de crédito, círculos de ahorro previo, concesión, concesionarios de buffet, shopping center, franchising, leasing, suministro, factoring, contratos publicitarios, viajes y turismo, know how, joint venture, fiduciarios, club de campo, tiempo compartido, etc.

Al respecto, llama la atención que el legislador ha regulado con precisión tanto las responsabilidades comerciales entre las partes contratantes (los empresarios) como con relación al consumidor, omitiendo a “la cuarta pata de la mesa”, el trabajador. En otras palabras, las empresas que tercerizan sus tareas mediante los contratos aludidos deberían responder por sus obligaciones laborales en carácter de “socios” o responsables comunes al existir en mi opinión verdaderos lazos societarios.

A mayor abundamiento, reitero la existencia de un fuerte lobby legislativo que impide por ejemplo el dictado de una ley que regule concreta e íntegramente la problemática de los grupos económicos. No obstante ello, resulta encomiable la tarea que despliegan nuestros tribunales con el dictado de copiosa jurisprudencia que a lo largo de este trabajo

se intenta transcribir. A fin de paliar el cuadro de situación actual, en donde nos encontramos cotidianamente con algún nuevo fallo de condena solidaria de un grupo empresario o uno que no extiende aquella responsabilidad, deberían dictarse fallos plenarios (en el sentido que se propone) que cesen con aquella incertidumbre jurídica.

Asimismo, esta concentración de empresas si bien posibilita la existencia de estructuras empresariales mucho más sólidas y competitivas, tiene como efecto no deseado la desaparición de las Pymes. En tal sentido, su poder de negociación provoca (mediando influencias no muy claras) que en los tiempos que corren se dictaran normas (leyes y decretos de necesidad y urgencia) en materia laboral que en los últimos tiempos pro de reducir costos, afectan el constitucionalismo social (art. 14 bis de la Carta Magna).

El poder de negociación de las transnacionales las distingue del resto de las empresas, ya que si bien sólo constituyen personas jurídicas de derecho privado (cf. arts. 32 y 33 última parte y conc. Código Civil) y en virtud de nuestro sistema republicano de gobierno el pueblo gobierna sólo a través de sus representantes. En la práctica, tales grupos suelen ubicarse en un plano de igualdad con los Estados emergentes (ex subdesarrollados) donde suelen instalarse. Como ejemplo puede mencionarse el caso de Nike que instalada en Paquistán y pese a que este país admite el trabajo de menores de 16 años, la empresa publica entre sus reglas que: “... Nike condena y prohíbe el trabajo de menores de 16 años, aún si su gobierno lo permite...”.

Cuadra mencionar que existe un proyecto de código de comportamiento de las multinacionales, elaborado por el Concilio Económico y Social de la ONU, en 1990 (lamentablemente aún no aprobado), que establece reglas de comportamiento, protección del medio ambiente, del consumidor, fiscal y soberanía de los Estados. Al respecto, uno de los temas que aborda es la propuesta de evitar transferencia de riqueza de los países pobres a los ricos, a través del reiterado recursos de las regalías o “royalties”.

La realidad grupal en la Argentina presenta caras nuevas y otras conocidas, pero la historia vuelve a repetirse. La economía argentina sigue concentrándose cada vez en menos grupos, que manejan los hilos de los negocios locales. Así como hace aproximadamente diez años atrás se producía un corte abrupto como consecuencia de las privatizaciones, la dinámica que trajo aparejada la creciente globalización profundizó una corriente que comenzó por los inicios de los años 90.

La mayor flexibilidad y fluidez actuales de los mercados de capital y el crecimiento de los fondos institucionales hacen posible el desarrollo de nuevos grupos con capacidad de gerenciamiento, como el Exxel.

Que unos pocos grupos manejen la economía parece ser inevitable en economías chicas como las de la Argentina, Suecia o Nueva Zelanda, donde las empresas, en general, necesitan cierta escala para tener una plataforma de lanzamiento razonable. Cuando el mercado no es muy grande, pocos productores pueden abastecer la demanda local. En economías abiertas, como es el caso de Chile o los países de la Comunidad Europea, la concentración de la producción en un número reducido de compañías no se traduce en presión sobre los consumidores, por cuanto dichos productores están inhibidos de ejercer su poder dominante. Los bienes con los que trabajan pueden ser fácilmente sustituidos por los de producción externa. En el mercado local, es preponderante el análisis de los índices de concentración, ya que si el sector se comporta de manera oligopólica, los fabricantes pueden hacer uso de su poder para elevar su mark-up (margen de ganancia proyectado sobre el costo real) de los bienes que venden.

En el caso de los insumos, esta política es más grave en cuanto tiene injerencia sobre el precio del resto de los bienes. Aquí aparece la figura de las Comisiones de Defensa de la Competencia (CDC), que (con similares facultades en los distintos países) funcionan como reguladores del Estado para impedir que esto ocurra.

Según estadísticas elaboradas en el área de Economía y Tecnología de Flacso, el porcentaje de empresas pertenecientes a grandes grupos entre las 200 compañías más grandes del país pasó de 42,2 por ciento del total a 61,1 por ciento, entre 1991 y 1996. De las 10 primeras, 9 son de los grandes grupos y 7 están asociadas a privatizaciones.

Sostiene Daniel Azpiazu (investigador del Conicet, y autor del trabajo *Elite empresaria en la Argentina*) que la apertura de la economía llevó a que los productores locales se volcaran hacia los servicios y los bienes no transables (tanto aquéllos protegidos natural como normativamente). Esta aglomeración en los rubros más rentables provocó una mayor concentración de las empresas en grandes holdings.

Precisamente, éstos poseen una ventaja clave: la producción en escala. Esto se traduce en un más fácil acceso al crédito internacional y a los proveedores de tecnología, así como también a la existencia de funciones corporativas y un know-how en el manejo direccional de las empresas.

La modernización económica de los últimos años transformó a la sociedad argentina en muchos aspectos, entre ellos las relaciones entre el poder económico y la política. En la Argentina del corporativismo y el Estado sobreexpandido, el poder económico independiente del Estado era débil; los grupos económicos privados disponían de poco espacio para las decisiones de inversión, y, en consecuencia, la capacidad de generar negocios pasaba por el “lobby”.

Desde un plano ideológico, Adam Smith (fundador de la economía clásica) sostuvo a través de su teoría de “la mano invisible” consistente en admitir que los agentes económicos son egoístas, es decir que obran sólo en ejercicio de su propio interés (o ganancia propia); pese a ello, este individuo al ser guiado por una mano invisible, involuntariamente su obrar podrá resultar beneficioso para la sociedad en su conjunto.

En virtud de la doctrina liberal del mercado o liberalismo económico, la producción y distribución de bienes debe darse en el ámbito de mercados libres y competitivos, pues esa es la única forma de obtener la eficiencia económica. Por tal motivo, en el aspecto económico el Estado sólo debe garantizar el respeto a las leyes básicas que rigen las transacciones y asegurar el derecho de propiedad.

Dicha postura, en su forma más extrema, sostiene que todo lo que puede ser objeto de distribución, riqueza, trabajo, ocupación, educación, salud, vivienda, debe estar regido por la misma regla; no existiendo nada en el mercado que no pueda ser transado, comprado o vendido por dinero, sobre la base de la libertad y competitividad de los mercados.

En este plano de ideas, la teoría kantiana considera que los hombres son fines en sí mismos y no necesariamente medios; sustentando una justa igualdad de oportunidades y una redistribución que beneficie a aquellos menos aventajados de la sociedad.

Como corolario, se destaca que ante una economía globalizada en donde todos en cierta medida conformamos una clase mundial, debe equiparar a la clase trabajadora por ello, una verdadera clase mundial, tal como lo constituye la clase empresarial; de manera que no se resuelva una cuestión laboral en un sitio que no se corresponde con la solución adoptada en otro.

Atribuir la responsabilidad al grupo no es una solución antojadiza, en efecto, el fenómeno grupal desvirtúa la cobertura jurídica societaria, dando prevalencia a la realidad económica. Ante tal cuadro de situación, nos hallamos ante la disyuntiva entre respetar el aspecto formal de la personalidad jurídica y por consiguiente ignorar las vinculaciones existentes entre las sociedades del grupo; o bien, conceder relevancia jurídica a las relaciones específicas entre estas sociedades, lo que conllevará al entendimiento de que nos encontramos ante una realidad unitaria (el grupo en su conjunto), reitero, pese a la diversidad de entes societarios.

#### REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

MAAS, Luis. Ganar dinero endeudando empresas. *Le Monde Diplomatique*, p. 8-9, 23 de mayo de 2001.

MALAMUD GOTI, Jaime. *Derecho penal de la competencia*. Hammurabi, 1984.

MANÓVIL, Rafael M. *Grupos de sociedades*. Buenos Aires: Abeledo-Perrot, 1998.

NAISHTAT, Silvia; MASS, Pablo. *El Cazador*. Buenos Aires: Planeta, 2000.

PELÁEZ, Enrique (h). Venture capital, *Revista Electrónica de Derecho Societario*, año 1, n. 3, octubre de 2000.

SAMUELSON, Paul A.; NORDHAUS, William D. *Economía*. Mc Graw Hill Interamericana de España, 1999.

SISCO, Eduardo et al. *Elementos generales del derecho comercial*. Buenos Aires: Quórum, 2003.

STRATTA, Alicia Josefina. *La regulación de las sociedades extranjeras por la inspección general de justicia*. Buenos Aires: El Derecho, 2004.

VÍTOLO, Daniel Roque. Los negocios de venture capital y private equity en el sistema legal de inversiones de Argentina. *Revista Electrónica de Derecho Societario*, año 2, n. 4, febrero de 2001.