



Universidad de San Andrés

Departamento de Derecho

Abogacía

Inconveniencia y Responsabilidad:
Intervención de CNV a Empresas Eléctricas

Alumno: Facundo Manuel González Bustamante

Legajo: 21110

Mentor: Nicolás Eliashev

*Diciembre 2014
Buenos Aires*

A Roberta, coautora motivacional de este trabajo.



Universidad de
SanAndrés

Tabla de Contenidos

1) Introducción	3
2) Intervención de CNV.....	5
3) Regulación Económica.....	22
4) Indemnización por regulación.....	34
5) Conclusión	51
Bibliografía.....	53



Universidad de
San Andrés

*“In all well-ordered government,
Power goes hand in hand with responsibility”¹*

1) Introducción

El 29 de noviembre de 2012 el Poder Ejecutivo Nacional promulgó la Ley de Mercado de Capitales (de ahora en más “LMC”)² que tuvo como objetivo destacado ordenar cierta atomización normativa que existía en el mercado de valores, y aumentar de manera consonante las exigencias para participar en este mercado así como también las facultades disciplinarias y correlativas de la Comisión Nacional de Valores (en adelante “CNV”) como órgano de contralor societario.³

Dentro de estas nuevas facultades correlativas, se destaca una facultad máxima prevista en el artículo 20 que faculta a la CNV a nombrar interventores con capacidad de administradores en las sociedades emisoras sin necesidad de acudir previamente al Poder Judicial. Esta facultad generó una severa crítica en la doctrina y se encuentra suspendida su aplicación por una medida cautelar emanada de un tribunal no competente en la materia.

En este contexto, entendemos que es útil estudiar la aplicación de esta intervención de la CNV sobre un sujeto en particular: las empresas eléctricas.

Centrándonos en este caso, argumentaremos que esta intervención de la CNV –que responde a una necesidad societaria– puede fácilmente desnaturalizarse para convertirse en una herramienta más de la Administración para regular la prestación de un servicio esencial como la

¹ William Bennet Munro, *The Government of American Cities* (Nueva York: Macmillan, 1913), 90.

² Ley 26.831. Ley de Mercado de capitales. B.O. 28/12/2012. Disponible en: <http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/verNorma.do?id=206592> (consultado por última vez el 2 de noviembre de 2014).

³ Hasta la sanción de esta ley, el mercado de capitales se regulaba en base a la ley N° 17.811 de Oferta Pública de Acciones, el decreto presidencial 677/01 de Régimen de Transparencia y los reglamentos de las bolsas correspondientes.

energía eléctrica. Asimismo, propondremos que este uso desnaturalizado por parte de la CNV resulta inconveniente a los fines de conseguir el objetivo planteado por la Administración de un apropiado funcionamiento de este servicio.

Seguidamente, expondremos a la responsabilidad estatal como una consecuencia necesaria de la intervención de empresas por parte de la CNV. Este camino de responsabilidad, que devendrá en tres situaciones distintas, puede resultar en un camino alternativo a la declaración de inconstitucionalidad de la nueva facultad otorgada por el Congreso de la Nación al organismo autárquico.

Para cumplir con estos objetivos, comenzaremos analizando la nueva LMC y sus correspondientes regulaciones, lo que nos ayudará a explicar cómo debería operar la intervención prevista (capítulo 1).

Superada esta primera etapa, analizaremos el control societario y de prestación de servicio al que las que las empresas eléctricas se someten en el derecho argentino (capítulo 2) y pondremos especial énfasis en como una interpretación doctrinaria y jurisprudencial de ciertos derechos del Estado como accionista (sección 2.a) o función que la Administración cumple en su tarea de control (sección 2.b) hacen plausible una futura intervención prevista en este trabajo y distinta de la que podría preverse desde un primer análisis como el previsto en el Capítulo 1.

En tercer término, centraremos nuestro estudio en la inconveniencia –a los fines de garantizar una correcta prestación del servicio– de aplicar esta intervención en empresas pertenecientes a la industria eléctrica por contar el Estado argentino con el Ente Nacional de Regulación de la Electricidad (de ahora en adelante “ENRE”) y una regulación legal específica que es apropiada para lograr una correcta prestación de servicios eléctricos (capítulo 3).

A continuación, expondremos un tipo de responsabilidad estatal, no presente de manera explícita en la normativa argentina, que nos

demostrará un camino alternativo a la declaración de inconstitucionalidad de la facultad de intervenir empresas por parte de la CNV (capítulo 4).

Esta responsabilidad nos hará prever tres escenarios distintos (dada la divergencia de sujetos involucrados y las distintas situaciones de hecho o derecho acontecidas) en donde el Estado tendrá la obligación de indemnizar por la aplicación de la intervención estudiada. El primer escenario podrá identificarse con situaciones en donde el Estado utilice esta herramienta de manera natural; es decir, en relación a conflictos societarios o en donde estén en pugna cuestiones relativas al mercado de valores (sección 4.a). Asimismo, propondremos dos situaciones caracterizadas por una intervención a empresas eléctricas en relación a inconvenientes con la prestación del servicio que desembocará en un escenario en donde existirá la obligación de cesar en esa intervención (sección 4.b) o incluso generará el último escenario previsto en donde el Estado tendrá la obligación de expropiar a la empresa eléctrica por la intervención impuesta (sección 4.c).

Como conclusión final haremos un breve repaso de lo expuesto y volveremos a afirmar las conclusiones arribadas por nuestro trabajo sobre la inconveniencia y responsabilidad que plausibles intervenciones de la CNV a empresas eléctricas pueden acarrear para el Estado Nacional (capítulo 5).

2) Intervención de CNV

Pareciera ser tema merecedor de no mayor discusión el fracaso que el desarrollo del mercado de capitales tiene en la Argentina.⁴ Comparado con países con economías y condiciones sociales similares, el mercado argentino es pequeño y poco sofisticado lo que suele posicionarlo bajo el rótulo de

⁴ Véase el informe publicado por el director de la CNV Héctor Helman, “Desarrollo del Mercado de Capitales: Un enfoque sistémico” en donde se compara al mercado argentino con el de mercados de la región y se propone medidas para incentivar su crecimiento. Disponible en: <http://www.cnv.gob.ar/Publicaciones/Helman/MercadoCapitalesHelman092008.pdf> (consultado por última vez el 8 de noviembre de 2014).

“mercado de frontera” para los índices bursátiles creados por los fondos de inversión e incluso excluirlo de su consideración, incorporándolo al grupo de “países sin consideración”^{5,6}

Ante este marco, el Poder Ejecutivo Nacional –con mayoría de bancas en ambas cámaras del Congreso Nacional– impulsó una nueva Ley de Mercado de Capitales que tuviese como objetivo principal incentivar el uso de esta mercado por parte de empresas pequeñas, medianas y grandes, para que se configure como una herramienta útil para canalizar el ahorro de los argentinos.⁷ Dicho incentivo, se basaría en ofrecer una mayor regulación sobre todos los actores de la industria (agentes de compensación, liquidación, bolsas de comercio, tenedores de títulos o acciones, sociedades emisoras, etc.) que debería resultar en una mayor seguridad para que tanto los inversores sofisticados como los más pequeños depositasen su confianza –ergo dinero– en el sistema bursátil.⁸

Según se desprende de los distintos debates parlamentarios, el proyecto de reforma del mercado de capitales fue apoyado masivamente

⁵ Sofía Bustamante, "En Londres, degradan a la Argentina desde “Mercado de Frontera” a “sin clasificación”", *El Cronista Comercial*, 22 de septiembre de 2014, disponible en: <http://www.cronista.com/finanzasmercados/En-Londres-degradan-a-la-Argentina-desde-mercado-de-frontera-a-sin-clasificacion-20140923-0049.html>. (consultado por última vez el 12 de octubre de 2014).

⁶ Según el banco de inversión Morgan Stanley –protagonista principal en esta tendencia de dar clasificaciones a los mercados de capitales, existente tres tipos de mercados que van decayendo en su sofisticación, peso y relevancia: (i) mercados desarrollados o con *investment grade*; (ii) mercados emergentes (iii) mercados de fronteras y una última categoría (iv) que son los mercados que no son considerados para las inversiones en títulos valores o capital accionario. Hernán Iglesias Illia, *Golden Boys: Vivir en los mercados* (Ciudad de Buenos Aires: Editorial Planeta, 2008).

⁷ El artículo 1º de la ley sirve como una verdadera exposición de motivos ya que allí se explicita el objetivo de “promover la participación en el mercado de capitales de los pequeños inversores, asociaciones sindicales, asociaciones y cámaras empresariales, organizaciones profesionales y de todas las instituciones de ahorro público, favoreciendo especialmente los mecanismos que fomenten el ahorro nacional y su canalización hacia el desarrollo productivo”.

⁸ Escapa a los objetivos del presente trabajo analizar si cumple la función de incentivar a un pequeño mercado, imponer mayores regulaciones a los actores existentes y elevar la barrera de ingreso para quienes tengan pensado participar en él. Véase Ross Levine y Sara Zervos, “Capital Control Liberalization and Stock Market Development”, *The World Bank Policy Research Department* (July 1996). Disponible en: <http://elibrary.worldbank.org/doi/pdf/10.1596/1813-9450-1622> (consultado por última vez el 13 de octubre de 2014) y John Carson, “Self-Regulation in Securities Markets”, *The World Bank Policy Research Department* (January 2011). Disponible en: http://siteresources.worldbank.org/FINANCIALSECTOR/Resources/WPS5542_Self_Regulation_in_Securities_Markets.pdf (consultado por última vez el 6 de diciembre de 2014)

por todo el arco político⁹ y solamente presentó cierta preocupación la incorporación –no estaba presente en el proyecto original debatido en el Congreso– de una facultad correlativa de la CNV establecida en su artículo 20 de poder “*separar a los órganos de administración de la entidad por un plazo máximo de ciento ochenta (180) días hasta regularizar las deficiencias encontradas*”. A pesar de dichos resquemores, el proyecto con la modificación propuesta en la Cámara de Diputados fue aprobado por amplia mayoría y el 29 de noviembre de 2012 se promulgó la ley 26.831 de Mercado de Capitales.

La norma es escueta en establecer los requisitos a satisfacer por una compañía emisora para hacerse sujeto de esta sanción; ya que solamente se menciona que prosperará una intervención cuando una investigación realizada por la CNV: (i) a pedido de algún accionista (poseedor al momento de la denuncia de al menos 2% de las acciones o títulos valores de la compañía) o (ii) de oficio por este organismo de contralor; resulte en la conveniencia de implementar la intervención analizada.¹⁰

En este mismo artículo, se establece que la única instancia de revisión de la intervención dispuesta por CNV será mediante un recurso de revisión ante el Ministerio de Economía (de ahora en adelante “MECON”). Esta norma resulta de claro tenor inconstitucional –al no permitir la revisión judicial–¹¹ y pareciera responder a un error de redacción ya que el artículo 144

⁹ Véase la versión taquigráfica de la sesión ordinaria de la Cámara de Senadores del 29 de noviembre de 2012 para observar el amplio consenso que existía sobre esta ley. A pesar de esto, es digna de destacar la opinión del representante de la provincia de Formosa Dr. Petcoff Naidenoff –quien votó negativamente al proyecto de ley– sobre los estímulos que se generan, en un mercado de suma desconfianza, con sancionar una ley que otorga mayores facultades al órgano administrativo.

¹⁰ Eduardo Favier Dubois (p) y Eduardo Favier Dubois (h), “El nuevo régimen de mercado de capitales y sus impactos societarios, concursales y contables”, *doctrina societaria y concursal errepair (dsce) xxv* (octubre 2013). disponible en: <http://www.favierduboisspagnolo.com/fds2/wp-content/uploads/2013/09/errepair.-impactos-del-nuevo-regimen-de-mercado-de-capitales.-favier-dubois-pater-filius.pdf> (consultado por última vez el 6 de diciembre de 2014).

¹¹ CSJN, “Fernández Arias c/ Poggio”, 1960, *fallos* 247: 642, en donde se resuelve que el control judicial debe ser amplio y suficiente para dar por cumplida la garantía de la defensa en juicio. María Angélica Gelli et al., *Constitución y Poder Político* (Ciudad de Buenos Aires: Editorial Astrea, 1995), tomo II, página 706. Asimismo, la CNCom., Sala B, “Flaiban S.A.”, JA, Serie Contemporánea, Abril–Junio de 1971, páginas 31 y siguientes definió en las primeras etapas de sancionada la Ley N°17.811 de Oferta Pública que “*La CSJN en numerosos pronunciamientos ha resultado la constitucionalidad de intervenciones y decisiones análogas a las sometidas por la ley 17.811 si se asegura la audiencia en juicio o instancia judicial suficiente de revisión*”. Referencia obtenida del libro de Daniel E. Majar, *El*

inciso D, designan a la justicia federal de primera instancia en “los pedidos de designación de interventores, coadministradores o administradores que efectúe la Comisión Nacional de Valores”. Asimismo, es de destacar la falta de criterio de exigir la previa autorización judicial (artículo 20 inciso D) para secuestrar documentación de la compañía cuando es claro que mucha de la documentación pensada (por ejemplo, libros societarios y contables) debe encontrarse en el domicilio de la emisora, al alcance de los administradores designados.¹²

El decreto reglamentario 1023/2013¹³ de la mencionada ley tampoco aportó mayor claridad al tema.¹⁴ Simplemente se especifica que la facultad correlativa sobre la que centramos el análisis de nuestro trabajo prosperará cuando se “considere estar frente a un peligro de extrema gravedad para los derechos de los accionistas minoritarios y/o tenedores de títulos valores” y no el simple interés mencionado en la ley. Asimismo, se aclara que en caso de proceder la separación de los órganos de administración, la CNV deberá nombrar interventores con capacidad de administradores.

Posteriores a estas normativas será la Resolución General 622/2013¹⁵ de CNV que establece las Normas de la Comisión Nacional de

derecho administrativo sancionador (Ciudad de Buenos Aires: Editorial Ad Hoc, 2004), 59. Concordantemente, en el precedente CNCom., Sala C, “Comisión Nacional de Valores C/ Equity Trust (arg) S.A.”, 22/02/2008, la Cámara Nacional en lo Comercial estableció que todo acto administrativo (tal como la sanción sumarial en ciernes) debe tener un recurso judicial directo. Este caso es interesante porque la antigua ley de oferta pública número 17.811 no prevería el acceso a la justicia para este tipo de sanciones.

¹² Véase por ejemplo Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala C, “TPYAC S.A. s/ medida precautoria”, 30/08/2012. Disponible en: <http://aldiaargentina.microjuris.com/2012/11/01/no-pueden-hallarse-los-libros-societarios-bajo-el-poder-de-algun-director-en-particular-sino-que-deben-encontrarse-en-la-sede-social/> (consultado por última vez el 6 de diciembre de 2014) en donde la Cámara reitera la obligación que tienen los directores de garantizar que los libros se encuentren en la sede social. Para una mayor examen de los requisitos legales exigidos a la documentación societaria véase Guillermo Cabanellas de las Cuevas, “Contabilidad y Documentación Societaria”, *Derecho Societario General* (Buenos Aires: Editorial Heliasta, 2001).

¹³ Decreto 1023/2013. Reglamentación Ley 26.831. B.O. 29/07/2013. Disponible en: <http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/anexos/215000-219999/218004/norma.htm> (consultado por última vez el 24 de noviembre de 2014).

¹⁴ Martín Paolantonio, “Reglamentación de la ley de mercado de capitales”, *Diario la Ley 1120* (2013).

¹⁵ Resolución 622/2013. Resolución General CNV. Disponible en: <http://www.cnv.gob.ar/LeyesReg/CNV/esp/RGCRGN622-13.htm> (consultado por última vez el 24 de noviembre de 2014).

Valores (N.T. 2013) en donde no se agregan más requisitos a los ya mencionados.

Por todo lo anteriormente dicho, el artículo 20 ha sido calificado de inconstitucional ya que no es posible aceptar que un órgano autárquico perteneciente a la Administración realice una facultad que exceda su función jurisdiccional e interfiera en la división de poderes al entrometerse en un área exclusiva e inherente al Poder Judicial.¹⁶

Concordante con esta críticas, la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial¹⁷ suspendió la aplicación del artículo aquí estudiado sobre el Grupo Clarín hasta tanto el juez competente (la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal)¹⁸ se pronunciara sobre la constitucionalidad de la misma. Por tratarse de un incidente cautelar, no podemos saber con detalle cuáles son los argumentos de la actora para solicitar la suspensión del artículo 20 de la LMC.¹⁹Sin

¹⁶ Víctor Zamenfeld, “Sobre la Inconstitucionalidad del art. 20, inciso A) (y su decreto reglamentario) de la Ley de Mercado de Capitales N° 26831, Bernardo Carlino, “Las facultades de la CNV de “Separar” y “Suspender” a los órganos de administración por 180 días (artículo 20, Inc. A, II; L 26841) son imprecisas y antijurídicas”, Daniel Vergara del Carril, “El artículo 20 de la ley 26.831 es inconstitucional y desincentiva el ingreso de sociedades al mercado de capitales”, Ricardo Mariano Lucarelli Moffo, “La Intervención societaria por el Estado. Recursos preexistentes a la nueva ley de mercado de capitales”, Bernardo Carlino, “Los Dr. No (artículo 20 inc. A, i; son contrarios al Ordenamiento Societario Argentino)” (todas estas ponencias fueron presentadas en el XII Congreso Argentino de Derecho Societario y VIII Congreso Iberoamericano de Derecho Societario realizada en la UADE los días 25, 26 y 27 de septiembre de 2013); Martín Paolantonio, "Reforma del Mercado de Capitales", *Diario La Ley* 228 (2012); Eduardo Barreira Delfino, “Control Judicial de las Sanciones de la CNV”, *Suplemento Especial Regulación del Mercado de Capitales La Ley* (Diciembre 2012), Germán Campi, “La Nueva ley de mercado de capitales”, *Suplemento Especial Regulación del mercado de capitales La Ley* (Diciembre 2012); Javier Luis Magnasco et al, “La declaración de irregularidad e ineficacia en la reforma de la ley 17.811”, *Suplemento Especial Regulación del mercado de capitales La Ley* (Diciembre 2012); María Grisolí y Fernando Gamberale, “Competencias y facultades otorgadas por la ley 26.831 a la Comisión Nacional de Valores”, *Micro juris MJ – DOC – 6283 – AR* (2013) (consultado por última vez el 6 de diciembre de 2014); Bernardo Carlino, “La facultad de veto de veedores de la Comisión Nacional de Valores”, *La ley AR/DOC/2676* (2014)(consultado por última vez el 6 de diciembre de 2014).

¹⁷ CNCom., Sala A, “Szwarc Rubén Mario y otro c/ Estado”, 12/08/2013.

¹⁸ Artículos 143 y 144 de la LMC en donde se designa a la Cámara de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal como juez competente para estos litigios en la Ciudad de Buenos Aires.

¹⁹ El fallo en cuestión es mucho más abundante al pronunciarse sobre la inconstitucionalidad de la ley 26.854 de cautelares contra el estado. Ley de Medidas Cautelares contra el Estado en las causas en las que es parte o interviene. B.O. 29 de abril de 2013. Disponible en: <http://www.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/210000-214999/212680/norma.htm> (consultado por última vez el 2 de noviembre de 2014).

embargo, es útil para ver la repercusión que ha tenido en el Poder Judicial las críticas realizadas por la doctrina.

A nuestro entender, el debate generado alrededor de la facultad de intervenir empresas por parte de la CNV no ha sido completo al no haber existido un análisis pormenorizado de las consecuencias de aplicar esta intervención sobre los supuestos especiales de las emisoras que forman parte del mercado de capitales. Por esta razón, centraremos nuestro análisis sobre la conveniencia y responsabilidad de aplicar esta intervención a un protagonista especial del mercado de valores: las empresas eléctricas.

Una lectura razonable de los requisitos establecidos para que la CNV pueda ejercer la facultad de nombrar un órgano de administración en las sociedades emisoras, nos indica que es necesario que haya existido (verificada a través de una investigación interna de la CNV)²⁰ una violación a un derecho subjetivo de un accionista minoritario.

En resumidas cuentas, esta reforma permite al Estado (representado a través de la CNV) intervenir en forma cautelar a una sociedad emisora sin recurrir previamente a los magistrados,²¹ tal como se veía obligado a hacerlo bajo la antigua normativa que reglaba el mercado de capitales.²² Es decir, esta medida sólo prosperará en caso de que algún derecho societario o relacionado al mercado valores de un accionista o tenedor minoritario fuese violado por los directores de la sociedad emisora.

No obstante, existen dos condiciones que pueden cambiar sustancialmente el sentido de esta intervención societaria correspondiente a

²⁰ Resulta evidente la imparcialidad que implica que sea la misma CNV quien deba verificar si la investigación de oficio iniciada por ésta misma es suficiente para ejercer la intervención sobre la compañía.

²¹ La característica relevante de este tipo de intervención está dado en la facultad de poder designar coadministradores que desplacen al directorio de la sociedad sin necesidad de acudir al Poder Judicial. En la normativa actual ya existen organismos provistos de la facultad de designar veedores simplemente por decisión administrativa (por ejemplo, BCRA); pero no pueden reemplazar a la administración social. Osvaldo Walter Coll, *Intervención judicial de sociedades* (Buenos Aires: Editorial Lexisnexis, 2005), página 137.

²² Hasta la sanción de la LMC, la CNV ejercía el control societario sobre las emisoras por reminiscencia a la Ley de Sociedades Comerciales, ya que no existía una ley que especificase tareas de fiscalización distintas a las de los Registros Públicos de Comercio.

un conflicto entre socios o inversores, para convertirse en una intervención que abarque cuestiones relativas a la prestación del servicio. Para exponer este argumento, primero analizaremos las consecuencias de que el Estado Nacional sea accionista y/o inversor de diversas empresas eléctricas (sección 2.a) para luego pasar a estudiar como los controles societarios y de prestación del servicio, han funcionado en el pasado en relación a la naturaleza de su función (sección 2.b).

A) PARTICIPACIÓN DEL ESTADO EN LA ACTIVIDAD

El Estado argentino ha tenido diversas formas de organizarse para cumplir con distintos objetivos planteados por la Administración. Durante el inicio de su participación en la actividad económica, el Estado no configuraba ningún tipo de sujeto separado de su persona, sino que simplemente ejercía las prestaciones con entes que dependían del ministerio y carecían de personalidad jurídica distinta de la Administración.²³

Luego, y tras los problemas burocráticos que llegaban a provocar esta forma de organización, el Estado creó empresas estatales o de participación estatal mayoritaria en donde se establecía un rol primordial a la Administración permitiendo al Estado actuar de manera más eficiente al tener distintas entidades separadas de sí mismo.²⁴

Sin embargo, el derecho público –por definición– otorga muchas potestades a favor de la Administración en relación a los particulares (de ahí su calificación como “derecho exorbitante” en comparación con el derecho común) que lo hacen poco atractivo para inversores privados. Por esta razón, y en el marco de lo que se calificó como “*la huida del derecho público al derecho privado*”,²⁵ la Administración empezó a constituir sociedades

²³ Conrado Etchebarne Bullrich, “El Estado Empresario”, *Revista La Ley*, L.L., t.1985–C. Buenos Aires (1985).

²⁴ Héctor Mairal, “El estado como empresario”, en *Tratado de la Empresa*, ed. Ana.I Piaggi (Ciudad de Buenos Aires: Abeledo Perrot, 2009).

²⁵ Para ver una compilación de trabajos sobre este fenómeno, recomendamos Guy Carcassone et al., *Transformaciones del Derecho Público* (Ciudad de Buenos Aires: Editorial Ciudad Argentina, 2003).

comerciales de derecho privado –poniendo en un pie de igualdad al Estado con los empresarios privados– con el objetivo de atraer a empresarios para que inviertan en estas sociedades a través de aportes de capital. De esta manera, el Estado mantenía el control social de las sociedades privadas, y los empresarios se convertían en accionistas minoritarios de las mismas.²⁶

Sin embargo, una nueva realidad societaria no prevista por la Ley de Sociedades Comerciales (de ahora en más “LSC”)²⁷ ni por la doctrina, aconteció el 4 de diciembre de 2008 con la promulgación de la ley 26425 sobre el Sistema integrado Provisional Argentino.²⁸

Esta ley estatizó los fondos de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (de ahora en más “AFJP”) que pasarán a formar parte del patrimonio de la Administración Nacional de la Seguridad Social (en adelante “ANSES”), convirtiendo al Estado Nacional en accionista y tenedor de valores negociables de una gran cantidad de empresas cotizantes en el mercado de capitales.²⁹ Si bien en un principio el entonces director de la ANSES manifestó que no interferiría en la actividad de la empresa,³⁰ poco tiempo pasó para que la realidad demostrase lo contrario.³¹

Una de las regulaciones que incentivaba a que los sociedades hicieran oferta pública de sus acciones era que actores muy importantes de este mercado, las AFJP, poseían una regulación especial que establecía dos

²⁶ José Roberto Dromi, *Derecho Administrativo* (Ciudad de Buenos Aires: Editorial Astrea, 1992).

²⁷ Ley 19.550. Ley de Sociedades Comerciales. B.O. 30/03/1984. Disponible en: <http://www.infoleg.gov.ar/infolegInternet/anexos/25000-29999/25553/texact.htm> (consultado por última vez el 24 de noviembre de 2014).

²⁸ Ley 26425. ley de Régimen Previsional Público. Unificación. B.O. 04/08/2008. Disponible en: <http://www.infoleg.gov.ar/infolegInternet/anexos/145000-149999/148141/norma.htm> (consultado por última vez el 22 de noviembre de 2014)).

²⁹ Según informa la propia ANSES, este organismo previsional es accionista en 46 sociedades que hacen oferta pública de sus acciones. Disponible en: <http://fgs.ANSES.gob.ar/participacion> (consultado por última vez el 6 de diciembre de 2014). Lamentablemente, no se informa la cantidad de títulos valores (como obligaciones negociables) que posee en su cartera.

³⁰ Sin autor, “La entrevista completa con el director de la ANSES Amado Boudou”, *La Nación*, 27 de octubre de 2010. Disponible en: <http://www.lanacion.com.ar/1063504-la-entrevista-completa-con-el-director-de-la-ANSES-amado-boudou> (consultado por última vez el 13 de octubre de 2014).

³¹ Marcos Saravia Frias y Bernardo Mazzinghi, “La estatización de los fondos manejados por las AFJP”, *La ley AR/DOC/2030/2009* (2009).

condiciones esenciales en cuanto a su capacidad de ser accionista en emisoras: (i) no podían tener una tenencia accionaria superior al 5% del capital social y (ii) tenían prohibido ejercer el voto acumulativo. Esta normativa permitía que el accionista mayoritario siguiese teniendo la voluntad social de la compañía y recibiera a los fondos de las AFJP que le aportaban capital sin inmiscuirse en el negocio de la compañía.³²

La presencia del Estado a través de la ANSES como accionista es completamente distinta. Por el Decreto de Necesidad y Urgencia 441/11³³ el Poder Ejecutivo facultó al organismo previsional a ejercer su condición de accionista de pleno derecho, eliminando los límites que sus antiguos accionistas poseían.³⁴

Recordando una cita de García Ruiz, Mairal nos recuerda que el Estado no puede tener otro interés que no sea el bien social en sus actos.³⁵ Por dicha razón, es fácil ver que la intromisión forzosa del Estado en estas sociedades provoca un fuerte cambio en empresas de carácter netamente privado y con el único fin de conseguir un lucro económico. Esto se ve claramente en que estas emisoras tienen ahora un accionista que no tiene un fin de lucro (es decir, no tiene como fin primordial que la empresa de la que es dueño genere ganancias) si no que debe –necesariamente por tratarse del

³² Julio C. Durand, “La participación de la ANSES en el capital de las sociedades anónimas abiertas”. Disponible en: [http://www.cassagne.com.ar/publicaciones/Durand/participación%20estatal%20en%20el%20capital%20de%20las%20sociedades%20anonimas%20\(web\)JCD.pdf](http://www.cassagne.com.ar/publicaciones/Durand/participación%20estatal%20en%20el%20capital%20de%20las%20sociedades%20anonimas%20(web)JCD.pdf) (consultado por última vez el 6 de diciembre de 2014).

³³ Decreto de Necesidad y Urgencia 441/11. Derógase el inciso f) del artículo 76 de la Ley N° 24.241. B.O 12/04/2011. Disponible en: <http://www.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/180000-184999/181078/norma.htm> (consultado por última vez el 24 de noviembre de 2014).

³⁴ Este DNU zanjó los problemas que se habían suscitado en diversas sociedades emisoras que no aceptaban los directores elegidos por voto acumulativo ya que consideraban que esta facultad estaba vedada para el organismo previsional. Sin autor, “Clarín y Molinos rechazaron ingreso de directores del estado”, *La política online*, 28 de abril de 2009. Disponible en: <http://www.lapoliticaonline.com/nota/35771/> (consultado por última vez el 6 de diciembre de 2014). Pablo Augusto Van Thienen, “El artículo 76 (f) de la ley 24.241 y el DNU 441/11. La ANSES en las empresas cotizadas ¿Sociedades abiertas de capital cerrado?”, *CEDEF Law & Finance working paper N39 bis*° (2011). Disponible en: <http://www.cedeflaw.org/pdfs/201154172736-64.pdf> (consultado por última vez el 6 de diciembre de 2014).

³⁵ Héctor Mairal, “El estado como empresario”, Tratado de la Empresa, ed. Ana.I Piaggi (Ciudad de Buenos Aires: Abeledo Perrot, 2009).

único objetivo que puede tener la Administración- velar por el “interés general” de la Sociedad. Esta participación societaria es muy importante porque el Estado suele tornar relaciones de derecho privado en relaciones de derecho público por entender -incluso cuando explícitamente se comprometió a adoptar el derecho privado- que su mera participación en la relación jurídica lo facultan a arrogarse las potestades que el Derecho Administrativo le otorgan.³⁶

Además de estas consecuencias de derecho, son importantes las consecuencias prácticas que implican tener al Estado como socio de una empresa privada. Las sociedades emisoras tienen a un accionista con un gran poder que puede resultar molesto para el normal desenvolvimiento de los negocios. Por sólo citar un ejemplo; pensemos en los deberes de confidencialidad que los directores deben a su compañía y el riesgo que representa compartir esta información con el Estado en casos relacionados a la Defensa de la Competencia.

Otro ejemplo de esta práctica, es la interpretación del artículo 114 de la Ley de Administración Financiera del Estado³⁷ que la Administración realiza para arrogarse la facultad de designar síndicos de la Sindicatura General de la Nación (de ahora en más “SIGEN”) incluso en aquellos casos en los que no tiene los votos necesarios para elegir miembros de la comisión fiscalizadora.³⁸ Si bien es cierto que nunca se ha llegado a

³⁶ Esta facultad es conocida como la teoría del *contrat administratif* proveniente de la tradición francesa. Héctor Mairal, “El silencio de los tribunales argentinos”, *Res Pública Argentina* 2007-3 (2007), 13.

³⁷ ARTÍCULO 114.- 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 al 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. Ley 24.156. Ley de Administración Financiera del Estado. B.O. 26/10/1992. Disponible en: <http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/anexos/0-4999/554/texact.htm> (consultado por última vez el 24 de noviembre de 2014).

³⁸ Sin autor, “La SIGEN, otra avanzada estatal sobre empresas donde la ANSES tiene acciones”, *El Cronista Comercial*, 3 de junio de 2009. Disponible en: <http://www.cronista.com/impresageneral/La->

concretar la amenaza;³⁹ es fácil advertir la importante capacidad de influencia que su potencial utilización genera.

En resumidas cuentas, la participación del Estado en estas sociedades permite tornar las relaciones societarias en relaciones pertenecientes al Derecho Administrativo –si la Administración considera conveniente arrogarse las facultades dispuestas en este derecho– por el innegable fin de bien social que su mera tenencia implica. Asimismo, el decreto 1278/2012⁴⁰ en donde la ANSES cede la facultad de ejercer derechos políticos a la Secretaría de Política Económica y Desarrollo Económico (bajo la órbita del Ministerio de Economía) y retiene para la ANSES los derechos económicos, representa la problemática que en las emisoras en las que el Estado tenga participación accionaria, el MECON será juez y parte a la hora de evaluar la conveniencia de intervenir a las empresas emisoras.⁴¹

Ya explicado los cambios de hecho y derecho que se generan por tener al Estado como accionista; es apropiado analizar el sistema de controles societarios y administrativos que las empresas eléctricas tienen al hacer oferta pública de sus acciones o títulos valores y cómo este sistema ha tendido a desnaturalizarse en la jurisprudencia.

B) CONTROL DE EMISORAS

Las empresas eléctricas tienen en el derecho argentino un organismo de control societario y otro de control administrativo. Esta división

[SIGEN-otra-avanzada-estatal-sobre-empresas-donde-ANSES-tiene-acciones-20090603-0067.html](http://www.siggen.com.ar/otras-avanzadas-estatales-sobre-empresas-donde-anses-tiene-acciones-20090603-0067.html)(consultado por última vez el 12 de octubre de 2014).

³⁹ Sin autor, “la SIGEN no auditará empresas en donde el Estado heredó acciones de las AFJP”, *El Cronista Comercial*, 18 de agosto de 2009. Disponible en: <http://www.cronista.com/impresageneral/La-SIGEN-no-audita-empresas-donde-el-Estado-heredo-acciones-de-las-AFJP-20090818-0045.html> (consultado por última vez el 6 de diciembre de 2014).

⁴⁰ Decreto 1278/2012. Establécese competencia de la Secretaría de Política Económica y Planificación del Desarrollo. Reglamento de representantes y directores designados por las acciones o participaciones accionarias del Estado Nacional. B.O. 25/07/2012. Disponible en: <http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/anexos/200000204999/200131/norma.htm> (consultado por última vez el 24 de noviembre de 2014).

⁴¹ Como mencionamos anteriormente, el MECON debe pronunciarse sobre el recurso de revisión de una intervención dispuesta por la CNV (artículo 20, inc. II, LMC).

se basa en que un organismo vela por el correcto cumplimiento de la prestación del servicio eléctrico (control administrativo) mientras que otro se centraliza en el cumplimiento de las obligaciones societarias de las compañías (control societario).

Empezando nuestra exposición sobre el control societario, es claro que la Ley de Sociedades Comerciales prevé dos tipos de fiscalizaciones que varían según la sociedad sujeto de su valoración.⁴²

La primera de estas fiscalizaciones está dada por el establecimiento de un órgano de fiscalización privado (ejercida por el síndico o la comisión fiscalizadora) que vela por los intereses de la sociedad en el accionar de los directores. Este órgano es optativo para todas las sociedades excepto para aquellas taxativamente enumeradas en el artículo 299 de la LSC que analizaremos más adelante.

El otro tipo de fiscalización es el estatal y se da de manera limitada en aquellas sociedades cerradas o de familia que optan por el tipo societario de las sociedades anónimas. Como nos recuerda la doctrina, el origen histórico de este tipo societario de responsabilidad limitada está dado en un otorgamiento estatal que se interpretaba como una facultad –y no un derecho de los particulares– que poseía el soberano.⁴³ Las funciones de control corresponden al registro público de comercio correspondiente al domicilio de la sociedad y se limitará a fiscalizar el contrato constitutivo y sus reformas: “comprendiendo el control de legalidad de esos actos (artículo 167 LSC) y aprobando la valuación de los aportes en especie, conforme a las pautas establecidas por el artículo 53 de la ley societaria”⁴⁴. Esto debe tomarse como un principio general ya que el órgano de contralor podrá ampliar su fiscalización a pedido

⁴² Horacio Roitman et al., *Manual de Sociedades Comerciales* (Ciudad de Buenos Aires: Editorial La Ley, 2012).

⁴³ Véase Guillermo Cabanellas, “El problema de la responsabilidad limitada de los socios”, *Revista Jurídica de la Universidad de San Andrés*, N° 1 (2013), en donde se hace una clara recopilación de la historia de la limitación –a través de las sociedades comerciales– de la responsabilidad de los socios.

⁴⁴ Ricardo Nissen, *Ley de Sociedades Comerciales: Comentada, anotada y concordada* (Buenos Aires: Editorial Abaco de Rodolfo Depalma, 1982), Tomo V, 102.

de accionistas poseedores de al menos un 10% del capital accionario, y cuando lo considere necesario para resguardo del interés público.

Por otro lado, la LSC también adopta un control estatal permanente para ciertas sociedades que tengan un objeto incluido en el artículo 299 del cuerpo legal.⁴⁵

Centrándonos en el tema que nos atañe en este análisis, se establecen en los incisos 1 y 5 que serán sujetas a un régimen de fiscalización estatal permanente las sociedades que hagan oferta pública de títulos valores o que sean explotadoras de concesiones o servicios públicos.

En lo referente a la oferta pública de valores, será la CNV la que ejercerá la función de fiscalización sobre las emisoras controladas. En vistas de cuidar al pequeño ahorrista que invierte su dinero en éstas sociedades, *“el Estado tiene un interés en hacer efectivo este amparo, para asegurar la afluencia del ahorro público”*⁴⁶.

El segundo tipo de control al que se someten las empresas se da de manera sectorial y atañe al ente u organismo estatal correspondiente con el servicio involucrado (ENRE, ENARGAS, CNC, etc.). Como se puede observar, las sociedades prestadoras de servicios públicos que tengan parte de su tenencia accionaria o títulos de crédito en el mercado de valores aparentarían sufrir una doble imposición por parte de distintos órganos de contralor. La distinción lógica que hace la doctrina⁴⁷ es que un órgano (la CNV) se encarga del control societario y bursátil de la sociedad mientras que el otro (el ente correspondiente) centra su atención en la prestación del servicio.

En razón de lo anteriormente explicado, resulta provechoso examinar el rol que la figura de la intervención societaria y administrativa han

⁴⁵ Jorge Osvaldo Zunino, *Régimen de Sociedades Comerciales* (Ciudad de Buenos Aires: Editorial Astrea, 2012).

⁴⁶ Nissen, *Ley de sociedades*, tomo V, página 104.

⁴⁷ Roitman et al, *Ley de Sociedades Comerciales*, tomo iv, 725.

tenido en vistas de comprender la realidad de la separación de éstos dos órganos de contralor.

La LSC otorga la facultad al Registro Público de Comercio (de ahora en más “RPC”) correspondiente o particular interesado, de solicitar al juez la designación de un interventor (con calidad de veedor, coadministrador o administrador) sobre la sociedad que esté en litigio. Este tipo de intervención es definida como *“una medida cautelar adoptada en mérito de la potestad judicial dirigida a proteger los derechos del socio y de la sociedad mediante la intromisión o control de un órgano jurisdiccional dentro del órgano administrativo”*⁴⁸

Estos tres tipos de intervenciones judiciales deben analizarse bajo el prisma de la excepcionalidad⁴⁹ y cuando haya un interés social que esté en peligro grave⁵⁰.

Sin embargo, en una resonante jurisprudencia⁵¹ perteneciente al antiguo régimen legal que regulaba las empresas emisoras, se entendió que sólo prosperaría el nombramiento de interventores (en caso de que el RPC lo solicitase)⁵² en casos en los que se ponga en riesgo un interés general y no el interés social de los accionistas. Es decir, que un mero interés societario no era suficiente condición para hacer merecedor a las sociedades

⁴⁸ Alberto Víctor Verón, *Tratado de los Conflictos Societarios* (Ciudad de Buenos Aires: Editorial La Ley, 2006), 447.

⁴⁹ Es realmente abundante la jurisprudencia que afirma este principio de excepcionalidad. A título ejemplificativo citamos: CNCom., Sala E, “South American Energy Development, LLC c/ Fides Group S.A. y otros s/ordinario”, 28/06/2013; CNCom., Sala B, “Coppola Juan Carlos c/ Okal S.A. y otros s/ordinario s/ incidente de medidas cautelares”, 7/12/2012; CNCom., Sala A, “Multicanal S.A. c/ Supercanal S.A. y otros s/ medidas precautoria”, 6/12/2012; CNCom., Sala E, “Lapidus Raquel c Ghemi S.A. S/ medida precautoria”, 28/11/2012, CNCom., Sala A, “Raele Julio c/ Milenio Bahía S.A. S/ medida precautoria”, 6/09/2011 y CNCom., Sala C “Mann Armando Adalberto y otros c/ Aldeax S.A. S/ ordinario s/ Incidente de apelación”, 5/07/2012; entre muchísimos otros.

⁵⁰ CNCom., Sala C, “Las Palmas del Chacho Austral”, 9/06/1977.

⁵¹ CNCom., Sala A, “Inspección General de Personas Jurídicas c. Alvear Palace Hotel S.A.”, 10/03/1973. LA LEY, 152–221. CNCom., sala E, “Huevofrito S.R.L. c. Gesón S.A. s/sumario”, 2/06/1994. CNCiv., sala A, “Federación Metropolitana de Ajedrez c. Federación Argentina de Ajedrez”. 27 /08/1998. La Ley Online AR/JUR/2526/1998. Jurisprudencia obtenida del artículo de Rodolfo Papa, “Intervención de la administración societaria: La nueva regulación del mercado de capitales”, *La ley Enfoques 2013–E* (27 de agosto de 2013).

⁵² El artículo 303 inciso 2 de la LSC establece que los registros de comercio pueden solicitar a la justicia este tipo de medidas.

de una intervención; sino que hacía falta la vulneración de un interés más relevante como lo configura el “interés general”.⁵³ Asimismo, se afirmó que no resulta posible intervenir una sociedad bajo el exclusivo interés de los socios.⁵⁴

En lo que respecta a la intervención administrativa, es útil recordar la justificación de ésta potestad estatal. El fin –y justificación de su existencia– del Estado es el de satisfacer el interés público entendiéndolo a este como un conjunto de derechos de distinto tipo puestos en cabeza de los ciudadanos. Razón de esto, es claro que el Estado sólo puede “*intervenir, ordenar, regular, limitar y hacer con el objeto de garantizar el ejercicio cierto de los derechos*”⁵⁵. Esta actividad de regulación tuvo una acogida distinta en la Corte Suprema de Justicia de la Nación (en adelante “CSJN”) con el correr de los años. De una concepción muy limitada a las potestades basado en la seguridad, salubridad o moralidad pública,⁵⁶ (relacionada al concepto de poder de policía estricto)⁵⁷ a una concepción de interés económico y bienestar general (o de poder de policía amplio)⁵⁸ para culminar en una etapa en donde se tiene en vistas la continuidad del Estado⁵⁹.⁶⁰ Esto demuestra que el cambio de rol de un Estado que se limitaba a regular asuntos básicos de una industria

⁵³ Es interesante el precedente CN Comercial, Sala A, “Cricca de Castro Ana María c/ Biogama S.A”, 15/05/2013, en donde a la hora de justificar el aumento en intervención de la sociedad (de simple veeduría, a coadministrador hasta llegar al alcance remplazar al órgano de administración) el tribunal pone de relieve el abandono –causado por el conflicto societario– que se ha hecho de una planta que producía biodiesel y que había sido víctima de un incendio y de usurpación, siendo destacado el peligro que podía implicar para la comunidad estos sucesos en una planta con grandes tanques de combustible y químicos.

⁵⁴ Carlos A. Molina Sandoval, *Intervención Judicial de Sociedades Comerciales* (Buenos Aires: Editorial La Ley, 2003), 42.

⁵⁵ Carlos Balbín, *Tratado de Derecho Administrativo* (Ciudad de Buenos Aires: Editorial La Ley, 2011) Tomo II, 366.

⁵⁶ CSJN, “Los Saladeristas Podestá”, 1887, *fallos* 31:273.

⁵⁷ Maria Angélica Gelli, *Constitución de la Nación Argentina: comentada y concordada* (Ciudad de Buenos Aires: Editorial La Ley, 2006), Tomo II, 90.

⁵⁸ CSJN, “Ercolano c/ Lanteri de Renshaw”, 1925, *fallos* 136:161.

⁵⁹ CSJN, “Peralta y otro C/ Estado Nacional”, 1990, *fallos* 313:1513.

⁶⁰ Tomamos esta descripción del trabajo del Dr. Balbín ya citado.

a otro en el que adopta un activo rol para hacerse un actor fundamental de la economía,⁶¹ contó con acompañamiento por parte de la jurisprudencia.

A tenor con esta evolución en la concepción del interés colectivo, la ocurrencia de ciertos acontecimientos tras la crisis económica del 2001 es buen fundamento para comprender la recepción judicial que la intervención administrativa ha tenido. Debido a problemas financieros y económicos que algunas empresas sufrieron tras la devaluación y el congelamiento tarifario que caracterizó a la industria durante este período, se dio un fenómeno particular: las empresas prestadoras de servicios públicos que no podían cumplir con sus obligaciones crediticias (se declaraban en *default*) eran intervenidas por el órgano de control específico.⁶² Esto significa, y la justicia avaló el razonamiento para nada evidente, que el hecho de no poder hacer frente al pago de créditos (como obligaciones negociables) ponía en riesgo la prestación del servicio.

Resulta –al menos– interesante destacar que la justicia encontró “en la medida que la licenciataria no se limitó a declarar *default* de su deuda financiera, sino que también se presentó en concurso preventivo”⁶³ pero a la vez el ente entendió en otro caso ante el mismo tribunal que “la declaración de *default* es un reconocimiento unilateral de imposibilidad del cumplimiento de las obligaciones y es mucho más peligrosa para la continuidad de la prestación del servicio público que un pedido de concurso preventivo”^{64,65}

Evitando el debate de si es más gravoso declararse en *default* o presentarse en concurso preventivo, estos antecedentes sirven para

⁶¹ En el precedente CSJN, “CNV C/ Standard & Poor’s Ratings LLC. Sucursal Argentina S/ Organismos externos”, 15/04/2014. La Corte reconoce el la facultad de poder amplio de policía que la CNV tiene para controlar el mercado de capitales.

⁶² Parfraseando al ex presidente Carlos Saúl Menem, se pasó de un modelo de “Ramal que para, ramal que cierra” a “Empresa que *defaultea*, empresa que se interviene”.

⁶³ CN Cont. Adm. Feder., Sala I, “Metrogas S.A. C/ Resolución 1260/10”, 25/08/2010.

⁶⁴ CN Cont. Adm. Feder., Sala I, “Transportadora de Gas del Norte S.A. c/ Resolución I/587/08”, 23/03/2009, considerando III-C.

⁶⁵ Por razones de economía, decidimos no incluir a la industria del gas dentro de nuestro análisis de trabajo. Sin embargo, es destacable las enormes similitudes que estas empresas tienen –en cuanto a su antigua regulación y situación actual– con las empresas eléctricas.

ver que los tribunales son laxos para permitir que los entes especializados puedan intervenir por decisión propia –sin previa intervención de los tribunales– las compañías en resguardo de los intereses de los usuarios en situaciones en las que no se encuentra de manera explícita el riesgo sobre la prestación del servicio.

Asimismo, la jurisprudencia fue rotunda en el precedente “*Transportadora de Gas del Norte S.A. c ENARGAS*”, ya utilizado, en afirmar: (i) el ENARGAS no está facultado para designar un veedor con capacidad de coadministrador, y (ii) se reducirá las facultades del interventor a una simple veeduría. En fallos posteriores, la justicia reducirá el alcance de una intervención a la de veedor por aplicación de esta jurisprudencia⁶⁶ o rechazará un amparo contra la intervención con motivo de ser una intervención no coadministrativa.⁶⁷ Estos precedentes son importantes porque explícitamente prohíben al Estado intervenir empresas con un carácter que le es permitido por el nuevo artículo 20 de la LMC.

En resumen, es fácil identificar un órgano de contralor societario RPC-CNV encargado de los aspectos societarios de la compañía (pero que solo interviene cuando esté en juicio un “interés general” de la Sociedad) y un contralor administrativo encargado de la verificación de la correcta prestación del servicio (aunque preocupado por cuestiones societarias tales como el sistema de financiación adoptado por las compañías).

Todo lo anteriormente dicho nos demuestra que una herramienta que parecía tener un fin netamente societario y que incentivase la tan esperada creación de un robusto mercado de capitales, puede tener un destino relevantemente distinto cuando sea sujeto de su aplicación una empresa prestadora de servicios públicos.

⁶⁶ CN Cont. Adm. Federal, Sala V, “Autopista del Sol S.A. Inc. M. (23 – XII – 09) c/ E. N. DNV Resol. 2604/09 s/ Proceso de Conocimiento”, 20/04/2010.

⁶⁷ El fallo “Metrogas” ya citado.

Dado el importante interés que las prestadoras de servicios eléctricos tienen, cualquier tipo de situación que ocurra en la sociedad y ponga en riesgo –de maneras no necesariamente relacionadas– la prestación del servicio hará plausible la sanción prevista en el artículo 20 de LMC. Esta herramienta permitirá al Estado intervenir sociedades de una forma que le fue vedado por la justicia en su faceta de órgano de control administrativo.

Visto esta plausible desnaturalización que el artículo 20 de la LMC puede sufrir en manos de la Administración, resulta provechoso analizar su conveniencia a los fines de garantizar una correcta prestación del servicio eléctrico.

3) Regulación Económica

El 10 de diciembre de 1983 asumió la Presidencia de la Nación el Dr. Raúl Alfonsín quien había resultado ganador de las primeras elecciones presidenciales libres del país en más de 20 años.⁶⁸ Esta nueva etapa democrática fue vista con especial esperanza por la sociedad que había sufrido desde el 24 de marzo de 1976 a un gobierno militar que –con distintos altibajos– se había caracterizado por una inusitada represión social que incluiría una aventura bélica por el conflicto de Malvinas. Signo de la esperanza puesta en este nuevo renacer democrático se dio en la etapa de “primavera alfonsinista o primavera cultural” en donde se reflejó un claro interés de la sociedad (experimentado en el cine, teatro, música y otras expresiones de la cultura y vida política) en un modelo democrático de país. Sin embargo, este comienzo tendrá una paulatina decepción –producto de la difícil situación económica que atravesaba el país– que decantará en la crisis

⁶⁸ Carlos Floria y César García Belsunce, *Historia de los argentinos* (Ciudad de Buenos Aires: El Ateneo, 2009).

social, política y económica conocida como la hiper-inflación que adelantó el final de esta nueva experiencia política.⁶⁹

Producto de esta crisis, se llegó a cierto consenso de que ninguna concepción seria de democracia puede ser ajena a cierta estabilidad económica que sólo se vería reflejada con un cambio sustancial del rol que el Estado tenía en la economía argentina. De un Estado presente y fundamental en la producción de recursos, se debía pasar a un modelo en donde los agentes privados fueran protagonistas de la actividad económica y el Estado se limitase a regular dicha actividad.

Resulta ejemplificador del espíritu de época el trabajo del jurista que tuvo un rol fundamental en la reforma del Estado argentino, José Roberto Dromi “Reforma del Estado y privatizaciones” en donde se afirma que se debe “devolverle a la sociedad funciones y estructuras de las que fue injustamente despojada por el Estado”⁷⁰. Bajo este prisma se sancionó la ley N° 23.696 de Reforma del Estado⁷¹ que facultó al Poder Ejecutivo a privatizar de manera total o parcial empresas pertenecientes al Estado Nacional.

En lo que respecta a nuestro trabajo, resulta de especial interés analizar las consecuencias que este sistema de privatización tuvo para la industria de la electricidad ya que en este período no sólo existió un cambio en la titularidad de las empresas que prestaban estos servicios fundamentales para cualquier Estado, sino que existió un cambio sustancial de paradigma en la industria con la sanción de las Ley 24.065 del Régimen de Energía Eléctrica (de ahora en más “MRE” por Marco de la Energía Eléctrica)⁷².⁷³

⁶⁹ Sebastián Abrevaya, “El fin de la primavera alfonsinista”, *Página 12*, 24 de octubre de 2011. Disponible en: <http://www.pagina12.com.ar/diario/elpais/1-179621-2011-10-24.html> (consultado por última vez el 24 de octubre de 2011).

⁷⁰ José Roberto Dromi, *Reforma del Estado y privatizaciones* (Ciudad de Buenos Aires: Editorial Astrea de A. y R. Depalma, 1991), página 30.

⁷¹ Ley 23.696. Ley de Reforma del Estado. B.O. 18/08/1989. Disponible en <http://www.infoleg.gov.ar/infolegInternet/anexos/0-4999/98/texact.htm> (consultado por última vez el 24 de noviembre de 2014).

⁷² Ley 24.065. Régimen de Energía Eléctrica. B.O. 16/01/1992. Disponible en: <http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/anexos/0-4999/464/norma.htm> (consultado por última vez el 24 de noviembre de 2014).

En lo que respecta a esta industria, el MRE otorgó un rol preponderante a los actores privados ya que el Estado intervendrá únicamente en una faz reguladora a través de un ente descentralizado del poder administrativo conformado por especialista en la materia: el Ente Nacional Regulador de la Energía (de ahora en adelante “ENRE”).⁷⁴

Asimismo, se diferencian a tres actores distintos en la producción de energía eléctrica: los generadores, los transportadores y los distribuidores.

Éstos últimos dos, serán calificados como prestadores de servicio públicos por la misma ley mientras que se le darán la clasificación de “interés general” a los generadores de electricidad.⁷⁵

Esta clasificación, explicitada en el artículo 1 de la ley, responde a que los transportadores y distribuidores son un monopolio natural ya que sólo puede existir un canal (cables, tendido eléctrico, etc.) en una misma zona de competencia.

Antes de la sanción de la Ley de Reforma del Estado, estos servicios eran prestados en su mayoría por empresas estatales integradas; es decir, empresas que generaban la electricidad, la transportaban y finalmente la distribuían (es paradigmático el caso de SEGBA). Bajo el nuevo paradigma regulador, la Secretaría de Energía dividió estas empresas de acuerdo a las funciones ya descritas así como también según su zona geográfica de prestación (EDENOR Y EDESUR son claros ejemplos) entendiendo que

⁷³ La Corte en el precedente CSJN, “Hidroeléctrica el Chocón c/ Provincia de Buenos Aires S/ Acción declarativa”, 1 de julio de 1997, *fallos* 320:1302 confirmó la potestad que la Administración Nacional tiene para regular esta industria que alcanza diversas jurisdicciones provinciales, en el marco de las facultades concedidas al poder nacional de reglar el comercio de las provincias entre sí del artículo 75. Inc. 13.

⁷⁴ Entiende Mairal, que si bien el derecho argentino no permite –a diferencia de su par norteamericano– separar al ente y ponerlo únicamente bajo la órbita del Congreso de la Nación, la formación de estos entes desplaza las facultades de la Administración del régimen jerárquico, por un limitado control administrativo. Héctor Mairal, “La ideología del servicio público”, *REDA N° 14*, (Ciudad de Buenos Aires: LexisNexis, 1993), 359 a 437.

⁷⁵ Consecuentemente con la libertad de competencia, las generadoras térmicas sólo necesitan informar de su voluntad de generar electricidad a la Secretaría de Energía, la cual no tiene la facultad de otorgar o no el derecho a vender electricidad. Distinto es el caso de las hidroeléctricas (porque necesitan utilizar bienes públicos como los ríos) que requieren de un contrato de concesión.

empresas más pequeñas llegarían a ser más eficientes. En cuanto a la licitación, la misma fue bastante casuística ya que se encontraban diferencias en las empresas que se estaban adjudicando. A pesar de esto, es posible encontrar un sistema común presente en la mayoría de los casos. Las nuevas sociedades comerciales -de derecho privado- creadas tienen tres tipos de acciones: Clase A; Clase B y Clase C.

Las acciones Clase A fueron en todos los casos el objeto de la licitación. En la mayoría de los casos, y siempre como mínimo, estas acciones representan el 51% de la tenencia accionaria de la sociedad; lo que significa que en la práctica tendrán pleno control de la voluntad social de la compañía. En lo que respecta a la Clase B, es posible identificar dos destinos diferentes pero con análogos objetivos: financiación. En algunos casos la adjudicación de las acciones Clase B permanecerán en poder de la Secretaría de Energía hasta que sean ofrecidas en oferta pública de acciones, siendo el adjudicatario (el adquirente de las acciones Clase A) el principal responsable -con sus consiguientes sanciones en caso de incumplimiento- de conseguir la autorización de CNV para enlistar los títulos.⁷⁶ En otros casos,⁷⁷ se puede dividir nuevamente al sistema en dos licitaciones distintas. En uno se licita la adjudicación de las acciones clases B en conjunto con las acciones clase A mientras que en el otro; algún Estado provincial se queda con las acciones clase B. El objetivo de todos estos armados es claro, la empresa adjudicataria -que debía cumplir con requisitos de idoneidad como operador- adquiriría una empresa para ponerla en valor. Luego, el Estado o el privado, podía enajenar las acciones a un mayor precio que si lo hubiese hecho al mismo momento de la licitación por tratarse de una empresa en marcha exitosa. Es importante destacar que en la mayoría de los casos, el adjudicatario sólo podía vender las acciones clase B a través de la oferta pública. Asimismo, las acciones Clase A

⁷⁶ Central Costanera S.A., Edenor S.A., Central Puerto S.A., Central Térmica Güemes, entre muchas otras.

⁷⁷ Central Térmica Alto Valle S.A., Central Térmica Patagónicas S.A., Central Térmica Mendoza S.A., Transener S.A, Distrocuyo S.A., etc.

otorgadas a la adjudicataria sólo podían ser enajenadas 5 (cinco) años después de la toma de posesión y previa autorización del ENRE. Por último, las acciones Clase C fueron otorgadas a los trabajadores de las compañías en el marco del Programa de Propiedad Participada de la ley.

En lo que respecta a la parte societaria, es dable destacar que estas sociedades tienen estatutos preestablecidos por la Secretaría de Energía en donde se hacen más rigurosos ciertos requisitos impuestos a los directores (se les otorgará a las acciones en posesión del Estado o de los trabajadores el derecho a nombrar directores o síndicos; se les impondrá a las autoridades el deber de juntarse al menos una vez por mes –la LSC sólo exige una vez por trimestre–⁷⁸; etc.) que buscaban agravar el control estatal sobre estas sociedades de reciente creación.

En el nuevo sistema eléctrico propuesto por la ley 24.065 el Estado tendrá un papel fundamental a través del ENRE. Este ente descentralizado fue ideado como órgano de control de la prestación del servicio eléctrico y debía estar conformado por especialistas en la materia que fueran ajenos –al menos en su faceta ideal– a las cuestiones políticas.⁷⁹ Como mencionábamos anteriormente, la generación de energía no es una prestación de servicio público. Esta omisión no fue inocente de la ley ya que tenía el objetivo de incentivar la competencia entre los generadores con el fin ulterior de conseguir una mayor producción periódica de energía eléctrica. Este incentivo, se generaría a través de un sistema de Precios Máximos (denominado *Price Cap* en la literatura en inglés) en donde se remunerará la electricidad consumida por el sistema en base a un mismo precio para todos los generadores (precio spot por nodo establecido en el artículo 36 de la ley 24.065). Es decir, aquellos que pueden producir energía de manera más económica tienen una ganancia mucho mayor ya que la diferencia entre el precio máximo y el costo de producir la electricidad irá directamente a las

⁷⁸ Artículo 44 LSC.

⁷⁹ El artículo 58 del MRE establece el procedimiento –protector de la idoneidad de sus miembros– mediante el cual se designan a directores del ENRE.

arcas de la generadora.⁸⁰ Para entender esto, es importante mencionar que la electricidad no puede ser almacenada de manera económicamente eficiente. Esto significa que la energía que se destina a alguna de las diversas bocas de consumo (una fábrica, un hogar o el consumo eléctrico que sea) debe ser producida casi al mismo tiempo en el que es consumido. Bajo el sistema de precios máximos, el sistema eléctrico siempre consumirá las unidades que son más económicas y sólo usará en casos de urgencia las unidades de megawatts más costosas de producir (cuando se necesite más electricidad que la ofertada por el precio máximo del momento). Este sistema crea un gran incentivo para ser cada vez más eficientes ya que al mantenerse un precio máximo fijo y actualizable por inflación, los generadores que logren bajar sus costos tendrán una demanda asegurada. Fundamental para este sistema de precios es que las remuneraciones a los generadores fuesen establecidas en dólares (una moneda que ha demostrado a lo largo de la historia ser más estable que la moneda de curso legal argentina) y actualizables por la inflación mayorista en los Estados Unidos. Este sistema de precios resulta fundamental para la generación de energía ya que es una excelente garantía para una financiación internacional. Por ejemplo, una generadora que necesitaba contraer un préstamo en el exterior para comprar la maquinaria necesaria, tenía la inmejorable garantía de poder cobrar sin límite en el tiempo una tarifa en dólares y actualizable por la inflación dominante en los mercados de crédito internacionales.⁸¹

Antes de analizar el preponderante rol que adquirirá el ENRE en el nuevo sistema eléctrico, es importante destacar las implicancias de que el transporte y la distribución de electricidad sean consideradas como un servicio público.

⁸⁰ Carlos A. Romero, “Regulaciones e Inversiones en el Sector Eléctrico”, *Centros de Estudios Económicos de la Regulación* (Junio 1999). Disponible en: http://www.uade.edu.ar/DocsDownload/Publicaciones/4_226_1556_STD005_1999.pdf (consultado por última vez el 2 de noviembre de 2014).

⁸¹ Héctor Mairal, “El concepto de servicio público en el Derecho Argentino actual”, en AA.VV., *Servicio Público, Policía y Fomento*, (Ciudad de Buenos Aires: Ediciones RAP, 2005) páginas 229 a 236.

En la precisa descripción hecha por el profesor Mairal,⁸² se encuentra que en la tradición francesa de derecho administrativo –que fue la predominante en argentina durante el período conformado entre la segunda guerra mundial y mediados de la década de 1980– no se preveía la prestación de un servicio público por otro actor que no fuese el Estado por sus propios medios. Esta tradición de carácter nacionalista, se vería claramente en la fallida Constitución Nacional de 1949 en donde se establecía la prohibición del Estado de ceder en concesión o enajenar la prestación de un servicio público.⁸³ Sin embargo, tras la crisis de legitimidad del Estado como prestador de servicios esenciales, ya descrita en este trabajo, se ideó un sistema en donde ciertas actividades antiguamente realizadas por el Estado fuesen prestadas por personas privadas concesionadas por éste. No es un hecho menor el ser reconocido por la ley –única fuente generadora de la calificación de servicio público– ya que conlleva onerosas y gravosas consecuencias para las empresas prestadoras.⁸⁴

Larga discusión ha provocado en la doctrina vernácula cuál es la característica que un servicio debe tener para ser considerado como servicio público y cuáles son sus consecuencias legales. Algunos autores entendían que debía calificarse de ésta manera actividades en los que el Estado fuese titular del servicio, o cuando estuviese en juego una función inherente a la condición de Estado, cuando exista una condición monopólica, o cuando tuviese una importante relevancia para el interés general. Sin embargo, concordamos con la opinión de que una actividad será sujeta a las

⁸² Héctor Mairal, *El Estado como empresario*.

⁸³ Es importante destacar que durante el primer tercio del siglo 21 la prestación de servicios públicos en la argentina estaba en manos de empresas privadas. Luis R. Pérez Sánchez, *Servicio Público: Técnica de Protección al usuario*, Cuadernos de la Universidad Austral Derecho Administrativo I, (Ciudad de Buenos Aires: Abeledo Perrot, 1998), 37 y siguientes.

⁸⁴ Una vez más, el Dr. Mairal encuentra con sagacidad la paradoja de que la noción de servicio público– con sus extremas protecciones para los usuarios –sólo tenga sentido cuando el prestador es una empresa privada. En el resto de los casos, los usuarios no son más que “administrados” socavados al interés general que el Estado debe garantizar. Héctor Mairal, “*Las raíces legales de la corrupción: o de cómo el derecho público fomenta la corrupción en lugar de combatirla*” (Ciudad de Buenos Aires: Ediciones Rap, 2007).

regulaciones propias de un servicio público cuándo una ley –en su sentido formal– le otorgue dicha calificación.⁸⁵

Coincidiendo con el Dr. Mairal⁸⁶ entendemos que la concepción actual de servicio público, solo trae la consecuencia jurídica de la obligatoriedad, traduciéndose en que la actividad debe prestarse de manera obligatoria y haciendo imposible la discriminación del usuario. Esto quiere decir que – dentro del espectro de sus concesiones– las empresas prestadoras del servicio público de transporte y distribución de energía, no podrán negarse al pedido de un usuario de obtener el servicio.

En los contratos de concesión de servicio público, se incluyó en un subanexo particular (en la mayoría de los casos el conocido como Subanexo IV) las normas de calidad del servicio público. Estas normas de calidad abarcan tres distintos aspectos de la prestación eléctrica: la calidad de producto técnico suministrado; la calidad del servicio técnico prestado; y la calidad del servicio comercial.

Las facultades del ENRE para intervenir en la industria eléctrica están expuestas de manera atomizada ya que se encuentran explicitadas en cada uno de los contratos de concesión otorgados a las compañías. De manera general, puede identificarse la facultad del ENRE de establecer cuáles son los parámetros que harán a la empresa sujeto de una sanción económica por la frecuencia y duración de las interrupciones del suministro (calidad del servicio técnico prestado); si el suministro no cumple con los niveles de tensión en el punto de alimentación por perturbaciones variaciones rápidas o caídas lentas de tensión y armónicas– (calidad del producto técnico); o si la distribuidora no responde en tiempo oportuno a pedidos de conexión, errores de facturación o demoras en la atención a reclamos de usuarios (calidad del servicio comercial). Las sanciones tendrán

⁸⁵ Agustín Gordillo, *Tratado de Derecho Administrativo* (Ciudad de Buenos Aires: Ediciones Macchi, 1995), Tomo II, Capítulo VI, 239.

⁸⁶ Ana Paula Bragulat, "El objeto social en los Contratos de Concesión", *Editorial El Derecho*, (Junio 2011); 242-913.

el fin de orientar las inversiones hacia el beneficio de los usuarios, lo que se traducirá en que las sanciones serán créditos que se deberán descontar de la facturación de los consumidores. Asimismo, la empresa tiene la oportunidad de defenderse –e incluso de colaborar en la elaboración del sistema de medición de la calidad y continuidad técnica y comercial del servicio prestado– en el procedimiento sancionatorio en donde podrá evitar la responsabilidad bajo excusa de fuerza mayor o cuestionando el incumplimiento de servicio aducido por el ente.⁸⁷

Los contratos de concesión son *intuitio personae*⁸⁸ lo que acompaña el sentido de las limitaciones a enajenar la tenencia accionaria de los accionistas. La Administración nacional otorgó la concesión de estos servicios a empresas que debieron pasar por una licitación de doble sobre en donde fue evaluado –y luego aprobado– la capacidad técnica del prestador. Permitir la enajenación del contrato de concesión violaría claramente la cautela que la Secretaría de Energía prestó a la hora de elegir a la empresa beneficiada. Sin embargo, este preciso sistema de regulación sufrió una profunda crisis que lo descuajaría por completo: la crisis económica del 2001.

Si bien resulta imposible explicitar cuáles fueron las causas de esta crisis, sus conclusiones para la industria energética son de más sencilla identificación.

A través de la sanción de la ley 25.561 de Emergencia Pública⁸⁹ la argentina abandonó para siempre el MRE por el establecimiento de un sistema de pesificación y congelamiento de tarifas; producto de la

⁸⁷ Destaca Gordillo que pese a que el Estado podría ser responsable residual por los actos realizados por los concesionarios bajo la teoría de la culpa in vigilando e in eligiendo, los contratos de concesión específicamente establecen la obligación que el concesionario tiene de sustituir al Estado en cualquier planteo de responsabilidad por el ejercicio de dicha concesión. Agustín Gordillo, “La responsabilidad de los Concesionarios y el Estado”, (*Fundación de Derecho Administrativo*) Disponible en: http://www.gordillo.com/pdf_tomo2/capitulo20.pdf (consultado por última vez el 13 de octubre de 2014). Sin embargo, tras la sanción de la Ley de Responsabilidad del Estado –que abordaremos más adelante– el Estado no responde, ni siquiera de forma subsidiaria, por perjuicios ocasionados por los concesionarios.

⁸⁸ Bragulat, “El objeto social”, 284.

⁸⁹ Ley 25.561. Ley de Emergencia Pública. B.O. 6 de enero de 2002. Disponible en: <http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/anexos/70000-74999/71477/texact.htm>

facultad otorgada al Poder Ejecutivo Nacional para renegociar todos los contratos de concesión celebrados. Dentro de las enormes consecuencias que dicha ley de emergencia tuvo, resulta de particular relevancia la disparidad que se generó entre el precio que los usuarios pagaban por el consumo de electricidad y el costo real que tenía producir, transportar y distribuir esa electricidad.⁹⁰

Un ejemplo claro de este cambio de paradigma, será el sistema de remuneración que recibirán los generadores de electricidad. Con la pesificación y declaración de emergencia, se abandonó el sistema de *price cap* y se optó por una remuneración fijada en base al costo de los insumos y materias primas necesarias (también bajo estrictas regulaciones del gobierno) sin diferenciar el tipo de generadora eléctrica que se tratara o la disponibilidad de estos insumos y materias primas.

De esta manera, se empezará a dar forma a un modelo en donde el Estado se volverá el jugador principal pero de manera distinta al existente cuando este era el principal prestador del sector. El Estado se convirtió en agente principal porque es el encargado de mantener cierta ecuación económica en toda la industria a través de una herramienta fundamental: subsidios.

Estos subsidios irán manera directa al consumidor quien gozará de una sustancial reducción del precio que debe abonar en su domicilio. Un resultado evidente de ésta práctica, es que la gente al pagar menos del costo real de un producto, tiende a consumirlo de manera ineficiente; es decir, lo desaprovecha al no darle un uso óptimo.

Sin embargo, es evidente que nadie está dispuesto a producir –ni mucho menos aumentar su producción– en una industria deficitaria; razón por la que se hizo necesario extender el sistema de subsidios a los generadores de electricidad.

⁹⁰ Nicolás Eliashev, “Los cargos tarifarios para obras en gas y electricidad. Una etapa más en una demolición oculta” *JA, 2006–II, Suplemento de Derecho Administrativo* (2006), 17-24.

Este sistema de subsidios desnaturaliza la regulación formalmente existente –incluso hoy en día– en el MRE que claramente establecía derechos a las empresas a cobrar tarifas que garantizaran los costos asociados a generar, transportar o distribuir la electricidad y una ganancia proporcional.⁹¹ Asimismo, se viola la prohibición de los subsidios cruzados (o *pass through*) al establecer tarifas diferenciales para el consumo individual y el industrial (al ser más cara la electricidad para las industrias, éstas subsidian de alguna forma el consumo en los hogares).

A su vez, distintas normativas posteriores tales como la ley de Cargos⁹² o la prestación directa que realiza el Estado a través de distintas organizaciones⁹³ también quita de sentido el sistema mediante el cual los distribuidores o transportistas estaban obligados a prestar el servicio a todo usuario que lo demandase –y lo financiase– dentro del área establecida en el contrato de concesión.

Lo que esta transformación del MRE nos demuestra es que la aplicación de la sanción del artículo 20 de la nueva ley de mercado de capitales es absolutamente inconveniente para garantizar una correcta satisfacción del interés general. El Estado ya tiene una herramienta (la ley que regula la energía eléctrica y el ENRE en su faceta reguladora) para garantizar de manera eficiente e idónea la prestación de un servicio esencial como es la energía eléctrica; la intervención en una sociedad a través de veedores con facultad de desplazar a la administración original carece de razón de ser en una industria minuciosamente regulada como es la electricidad en Argentina.

Secundario a este análisis, pero igual digno de reflexión, es la capacidad de contralor que la CNV tiene por fuera de esta herramienta de

⁹¹ Amparados por los artículos 40 y 42 de la Ley de Energía Eléctrica.

⁹² Ley N° 26.095. Ley de Obras de Infraestructura Energética. B.O. 17 de mayo de 2006. Disponible en: <http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/anexos/115000-119999/116424/texact.htm> (consultado por última vez el 2 de noviembre de 2014).

⁹³ Ante las crisis de generación por agotamiento de la capacidad instalada, el Estado financiará distintas obras de infraestructura mediante el establecimiento de distintos fideicomisos, bonos BAADE para financiar obras necesarias en la industria energética o incluso asumirá directamente el desarrollo de las redes necesarias a través de sociedades comerciales propias como ENARSA para satisfacer la creciente demanda.

intervenir emisoras prescindiendo de la autorización judicial. Como mencionábamos anteriormente, las sociedades que se convierten en emisoras deben cumplir con un riguroso proceso para conseguir la autorización del organismo para operar en el mercado de capitales. Esto se enmarca en un sistema que diferencia entre simples RPC (congruente con la oponibilidad a terceros) a otro en donde los interesados deben conseguir la autorización estatal (no funciona meramente como registro) para poder operar en el mercado de capitales.

En resumidas cuentas, la CNV debe autorizar a quienes quieran entrar bajo su órbita lo que repercute en un oneroso sistema en donde quienes quieren ser emisores deben satisfacer los requisitos establecidos por el organismo para hacer oferta pública de sus acciones o valores negociables.⁹⁴ Finalmente –y a los fines de no abrumar esta tesis con descripciones sobre las diferencias entre sociedades abiertas y cerradas– es importante destacar que la CNV tiene la facultad de suspender por *motus proprio* y sin necesidad de acudir previamente a los tribunales la negociación de un título valor cuando considere que existe una situación excepcional que ponga en riesgo algún aspecto sustancial del mercado de capitales.⁹⁵

En conclusión, el estado posee dos entes separados (ENRE y CNV) que disponen de suficientes facultades –y una específica regulación– para cumplir su función satisfactoriamente sin necesidad de desnaturalizar la intervención de sociedades prevista en el artículo 20 de la LMC por cuestiones relacionadas a la prestación del servicio. Además, es importante destacar que esta inconveniencia generaría serios problemas para el servicio eléctrico argentino ya que la ANSES tiene el capital social suficiente en: EDENOR (empresa distribuidora con mayor cantidad de usuarios); TRANSENER

⁹⁴ En el capítulo V, título 2 de las normas de CNV (N.T. 2013) se especifican todos los requisitos que una emisora debe cumplir para emitir acciones o títulos en oferta pública. para ver un análisis pormenorizado de las obligaciones que los auditores (auditores externos y comité de auditoría) deben cumplir en el régimen de las ofertas públicas, véase Ernesto Eduardo Martorell ed., *Tratado de la responsabilidad de los auditores* (Buenos Aires: La Ley, 2014), Capítulo XX “La auditoría en materia bursátil”.

⁹⁵ Esta facultad está explícitamente establecida en el artículo 32 inciso B de la LMC.

(empresa que más caudal de electricidad transporta); Endesa Costanera (la generadora térmica más grande del país) y Pampa Energía (la empresa integrada más importante del mercado); y muchas otras empresas vitales para la industria eléctrica argentina, como para nombrar interventores con capacidad de administrar a la sociedad.⁹⁶

Sin desmerecer la consideración sobre la conveniencia de la intervención de la CNV en materia de garantizar la prestación de un servicio eléctrico, es importante analizar las consecuencias constitucionales que esta sanción puede traer aparejada cuando es ejercida sobre los sujetos aquí especificados

4) Indemnización por regulación

Como mencionábamos al principio de nuestro trabajo, la intervención de empresas –al menos en relación a una emisora en particular– se encuentra suspendida en tanto la justicia contencioso administrativa resuelva la constitucionalidad de la misma. Resulta interesante que los actores de este planteo reclaman que en caso de que los perjuicios irreparables no pudiesen ser evitados por la medida cautelar, el Estado Nacional deberá responder íntegramente por los daños causados. Este pedido es útil para nuestro trabajo porque nos demuestra que existe una alternativa a la declaración de inconstitucionalidad de la norma que resulta útil para evaluar un camino alternativo sobre la suerte del artículo 20 de la LMC: la responsabilidad estatal.

Lo que queremos decir, es que esta facultad de la CNV fue aprobada por el Congreso de la Nación y responde a una tendencia global de investir a los órganos de control de mayores facultades en vistas de evitar en el futuro resonantes fraudes que han acontecido en otros mercados que serían

⁹⁶ “El sector eléctrico en Argentina”, Pampa Energía S.A., disponible en http://ri.pampaenergia.com/pampaenergia/web/conteudo_es.asp?idioma=2&conta=47&tipo=24234 (consultado por última vez el 6 de diciembre de 2014).

de difícil prevención con un sistema basado en permisos del Poder Judicial para intervenir emisoras.⁹⁷ Esta condición sumada al principio de que la declaración de constitucionalidad debe funcionar como “ultima ratio” del sistema institucional, hacen válido que exploremos a la responsabilidad del Estado como un instrumento que permita la vigencia de la facultad interventora de la CNV.⁹⁸

Ahora bien, el objetivo de este trabajo radica en estudiar la intervención de la CNV no en abstracto sino que aplicado a las emisoras que se dedican a la industria eléctrica. Como explicamos anteriormente en el capítulo 3, el MRE que incentivaba la inversión en sociedades comerciales privadas, con un régimen de tarifas que permitía prever inversiones a realizar y bajo la órbita de un órgano de contralor especializado, ha cambiado drásticamente.

Actualmente, las empresas eléctricas que soportan tener en sus directorios a desconocidos que pertenecen al Estado Nacional y dependen de la viabilidad de su negocio de recibir subsidios de la Secretaría de Energía⁹⁹, también deberán soportar que su negocio sea dirigido por interventores designados por la CNV: ¿Tienen derecho a recibir algún tipo de compensación por el deterioro sufrido en su propiedad privada?

A primera vista pareciera que no. Como dijo la Corte Suprema de Justicia -y cualquier alumno aprende en un curso de Derecho Administrativo de grado- “*nadie tiene un derecho adquirido al mantenimiento de leyes o reglamentos ni a la inalterabilidad de los mismos*”¹⁰⁰. Es decir, los

⁹⁷ Douglas Elaspé, “Justificación de un Sistema Regulador del Mercado de Capitales”, *La Ley Sup. Esp. Regulación del Mercado de Capitales* (2012), 43; en donde se enumeran la gran cantidad de fraudes hechos en la bolsa de Estados Unidos y Europa.

⁹⁸ Gordillo, *Tratado de Derecho Administrativo*, Capítulo 9, página XI - 3. Disponible en: http://www.gordillo.com/pdf_tomo3/capitulo11.pdf (consultado por última vez el 9 de diciembre de 2014).

⁹⁹ Juan Pablo de Santis, “Los subsidios a la electricidad se disparan 110% para mantener pisadas las tarifas”, *Diario La Nación*, 1º de agosto de 2014. Disponible en: <http://www.lanacion.com.ar/1715067-los-subsidios-a-la-electricidad-se-disparan-110-para-mantener-pisadas-las-tarifas> (consultado por última vez el 25 de noviembre de 2014).

¹⁰⁰ CSJN, “De Milo, Ernesto N. c/ Nación”, 1967, *fallos* 267:247; CSJN, “Kremer y Kramer Hnos. c/ Nación”, 1967, *fallos* 268:228; CSJN, “Cooperativa Ltda. de Enseñanza, Instituto Lomas de Zamora c/

empresarios de la industria eléctrica no tienen derecho a pedir que el Estado vuelva a incentivar la competencia y la regulación económica.

Asimismo, es evidente que el Congreso Nacional está facultado a regular el mercado de electricidad federal y de valores de la forma en que crea más conveniente. Es decir, está en la esfera de sus actividades lícitas las regulaciones –tal vez molestas– que estos empresarios puedan sufrir por parte del Estado.

A pesar de esto, dentro del ámbito de la obligación a indemnizar por parte del Estado por su actividad lícita existe un instituto de trascendental importancia y antiquísima antigüedad¹⁰¹, la expropiación,¹⁰² que puede ayudarnos a entender el funcionamiento de este instrumento de responsabilidad.

Diversas razones filosóficas y legales han sustentado la legitimidad que el Estado posee de obtener la propiedad –prescindiendo de la voluntad de su propietario– de un bien sujeto a su interés.¹⁰³ Como es razonable prever, semejante potestad estatal está sujeta a requerimientos para su idoneidad expresamente establecidos en el artículo 17 de la Constitución Nacional: (i) la existencia de utilidad pública en la expropiación; (ii) la calificación por ley de la utilidad pública de la expropiación; y (iii) el pago previo de una indemnización justa.

Nación”, 1975, *fallos* 291:359; CSJN, “Tinedo, Mamerto y otros c/ Entel y otro”, 1986, *fallos* 308:199; CSJN, “Carozzi, Héctor Jorge P. c/ Estado Nacional (Ministerio de Defensa) s/ ordinario”, 26 de julio de 1988, *fallos* 311:1213; CSJN, CSJN, “Linares, Clara María Isabel c/ Descotte, Carlos Alberto y otros”, 28 de abril de 1992, *fallos* 315:839; CSJN, “Revestek S. A. c/ Banco Central de la República Argentina y otro s/ ordinario”, 15 de agosto de 1985, *fallos* 318:1531; CSJN, “Unola de Argentina Ltda. c/ Y. P. F. y BANADE s/ contrato de obra pública”, 6 de octubre de 1998, *fallos* 321:2683; CSJN, “Neumáticos Goodyear S.A. (TF 8659-A) c/ A.N.A.”, 9 de noviembre de 2000, *fallos* 323:3412.

¹⁰¹ Julio Oyhanarte, *La expropiación y los servicios públicos* (Buenos Aires: Editorial Perrot, 1957).

¹⁰² Entiende Marienhoff que la “*expropiación constituye un principio general de derecho aplicable a todas las hipótesis en que un derecho patrimonial cede por razones de interés público*”. Miguel Marienhoff, *Tratado de Derecho Administrativo* (Ciudad de Buenos Aires: Abeledo Perrot, 1987), tomo II, 630.

¹⁰³ Marienhoff clasifica a estas teorías como (i) Teoría de la colisión de derechos; (ii) Teoría de la función social de la propiedad; (iii) teoría de las reservas; (iv) Teoría del dominio eminente; (v) teoría de los fines del Estado. Marienhoff, *Tratado de Derecho Administrativo*, tomo IV, 133 y siguientes.

En materia federal, las expropiaciones están reguladas por la ley 21.499 de expropiaciones.¹⁰⁴ En dicho antecedente legal, se establecen tres supuestos explícitos.

Por un lado se encuentra la expropiación propiamente dicha, que es la que está principalmente regulada en la ley. Se trata de aquellos supuestos en los que el Congreso declara la utilidad pública de un bien que – tras ser previamente indemnizado– pasa al Estado o a quien éste designe para convertirse en su titular.

Por el otro lado, se encuentra explicitada la expropiación irregular que establece que cuando en motivo de una que ley declare la utilidad pública sobre un bien y suceda la situación del artículo 51 inciso A *“el Estado lo toma sin haber cumplido con el pago de la respectiva indemnización”*¹⁰⁵ o inciso B en donde *“una cosa mueble o inmueble resulte indisponible por evidente dificultad o impedimento para disponer de ella en condiciones normales”*¹⁰⁶ el damnificado tiene el derecho a solicitar la perfección de la expropiación; es decir, que el Estado lo indemnice y obtenga la posesión del bien sujeto a la declaración de utilidad pública. Para ser sinceros con el lector, esta ley también prevé un supuesto distinto en el artículo 51 inc. C, pero por tratarse a nuestro entender de un caso diferente, pospondremos su explicación para más adelante.

Como podemos ver, la intervención que la CNV podría imponer a las sociedades emisoras no tiene ninguna referencia en la normativa pertinente a las expropiaciones. Este organismo puede nombrar directores que operen a las sociedades emisoras pero de ninguna manera el Estado busca convertirse en titular de estas empresas. Asimismo, la jurisprudencia relacionada a la expropiación irregular es lo suficientemente

¹⁰⁴ Ley 21.499. Ley de Expropiaciones. B.O. 19/01/1977. Disponible en: <http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/anexos/3500039999/37292/norma.htm> (consultado por última vez el 25 de noviembre de 2014).

¹⁰⁵ CSJN, "Dos Américas I.C. y F. C Gob/ del Territorio nacional de la Tierra del Fuego, Antártida e islas del Atlántico sur s/expropiación indirecta", 10 de octubre de 1996, fallos 414:28.

¹⁰⁶ CSJN, "Blas Ovando Sanabria", 7 de Julio de 1986, fallos 308:1282.

exigente¹⁰⁷ como para hacer difícil que las empresas eléctricas que actúen en el mercado de capitales prosperen en una solicitud –en caso de que esta fuera su intención– de expropiación irregular contra el Estado simplemente por la intervención de su directorio.

En resumidas cuentas, la situación no podría ser menos alentadora; el Estado argentino ha afectado de manera sustancial –y atomizada– el derecho de propiedad de empresarios privados, pero sus leyes no amparan una situación en donde el Estado viole el derecho de propiedad mas no en su faceta de titularidad sino en su goce.

Afortunadamente, debemos recordar que tanto la Constitución Nacional en artículos 14 y 17 como la Convención Americana sobre Derechos Humanos en el artículo 21(2) protegen a la propiedad privada e instauran que nadie puede ser privado de ella sino en función de una ley fundada y previa indemnización justa.¹⁰⁸ Esto significa que existen dos órdenes distintos, por un lado se garantiza el derecho a la propiedad privada de los particulares y por el otro se instaura un mecanismo para que proceda la expropiación formal.

Es importante recordar la protección *supra* legal que la propiedad privada tiene para entender la responsabilidad del Estado por violarla. En ocasión de un curso sobre Derechos Reales, el profesor Sebastián Elías explicaba –en relación al significado de la nuda propiedad– que el dominio es un atado con muchas varillas. Haciendo una fácil alegoría, podemos decir que el derecho protegido por la constitución y los tratados internacionales hacen referencia a la propiedad privada, mientras que la ley de expropiaciones sólo protege una de estas varillas: la titularidad del bien.

¹⁰⁷ Ver por ejemplo CSJN, “Marta Estraviz de Sobral v Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires”, 17 de marzo de 1988, *fallos* 311:297; en donde se reitera el carácter excepcional que la expropiación irregular debe cumplir.

¹⁰⁸ Santiago Maqueda Fourcade, “Expropiaciones posesorias y expropiaciones regulatorias”, en Tratado de Derechos Constitucionales, eds. Julio César Rivera (h), Sebastián Elías y Lucas Grosman (Ciudad de Buenos Aires: La Ley, 2014).

Esto significa, que deberían existir otros tipos de expropiaciones para esos casos en los que la titulación¹⁰⁹ no se vea afectada pero sí sea el caso de otros derechos de propiedad (tal como su libre uso y goce)¹¹⁰ pertenecientes a privados y no amparados explícitamente por la actual ley de expropiaciones.

Una vez más, no es necesario apelar mucho a la creatividad de este autor ya que una sencilla búsqueda en el derecho comparado nos ayudará a encontrar un tipo de expropiación –perteneciente al género de propiedad privada protegida por la constitución argentina– útil para nuestro análisis: la expropiación regulatoria o *regulatory takings*.

Similar a lo que sucede en nuestra constitución, en Estados Unidos se incluye en su V enmienda una definición de cómo deberá ser el proceso expropiatorio regular o normal, en donde se reitera que nadie podrá ser privado de su propiedad para *public use* sin la determinación de una ley que así lo establezca y una indemnización previa.¹¹¹ Si esta fuese el único concepto de expropiación que esta enmienda protegiese, nos encontraríamos en una situación difícil ya que sólo pareciera protegerse las expropiaciones posesorias y no las que garantizan el uso y goce pleno de estos derechos de propiedad. Por ésta razón, la jurisprudencia creó el concepto de *regulatory takings* que obliga al Estado a indemnizar –sin necesidad de convertirse en su titular– en aquellas situaciones en los que las regulaciones impuestas a los administrados hayan ido *too far*¹¹² en lo que respecta al uso y goce que pueden darle a su propiedad.

¹⁰⁹ Es un ejemplo de lo escueto que solía interpretarse el derecho protegido por el instituto de la expropiación que en su tratado ya citado, Marienhoff recuerda una cita de Mayer, “administratif allemand, tomo 3º, pagina 42, en donde este dice “*el fin de la expropiación es la transferencia de la propiedad*”. Marienhoff, *Tratado*, tomo IV, página 147.

¹¹⁰ En el precedente CSJN, “Don Pedro Emilio Bourdie c/ Municipalidad de la Capital”, 1925, *fallos* 145:307 la corte entiende que el Derecho de Propiedad protegido por los artículos 14 y 17 de la Constitución Nacional son mucho más amplios que el derecho de dominio y sus desmembramientos.

¹¹¹ A los efectos de este punto la Enmienda V dice que “*la propiedad privada no será tomada para uso público sin justa compensación*” [traducción propia].

¹¹² “*Pennsylvania Coal vs Mahon*”, 260 U.S. 393(1922).

Afortunadamente, Estela Sacristán¹¹³ ha identificado entre nosotros que un concepto similar al de los *takings* por regulaciones extremas ya existe en el derecho argentino, pero atomizado en distintos supuestos que pueden ser englobados bajo la categoría de “Responsabilidad del Estado por actividad lícita”.

Haciendo una breve sinopsis de la responsabilidad del Estado, podemos decir que en materia legislativa -lo que aquí más nos interesa por tratarse del supuesto configurado por la LMC- la jurisprudencia del máximo tribunal argentino ha tenido un comienzo muy poco cuidadoso de la propiedad privada de los ciudadanos al entender que la garantía del artículo 17 de la Constitución Nacional “*siempre se ha considerado alude al desamparamiento directo, y no al consiguiente perjuicio resultante del ejercicio de legítimos poderes*”¹¹⁴.

Sin embargo, superado esta primera etapa de extrema irresponsabilidad para el Estado, la jurisprudencia del máximo tribunal ha encontrado responsable de indemnizar en supuestos en donde cierta regulación o actividad estatal, resultara en un gravamen indemnizable. En lo que respecta a indemnizaciones por responsabilidad, es útil el criterio fijado por Comadira que entiende que existen tres supuestos: (i) silencio de ley; (ii) rechazo expreso de la ley; e (iii) indemnizaciones establecidas en la ley. En la Ley de Mercado de Capitales, no se hace ninguna mención a la responsabilidad de la CNV por determinar la intervención de sociedades, por lo que podemos coincidir con el afamado administrativista en que “*si la ley lesiva ha guardado silencio sobre esta materia, la indemnización será viable y exigible si se dan las condiciones que han sido reconocidas para dar lugar a la responsabilidad extracontractual del Estado*”¹¹⁵.

¹¹³ Estela Sacristán, “Las expropiaciones de fuente regulatoria (“Regulatory takings”): perspectiva, en especial, en materia de responsabilidad del Estado por acto lícito”, *Revista de Derecho Administrativo*, vol. 25, fascículo 85 (febrero 2013). Trabajo obtenido del capítulo de Santiago Maqueda ya mencionado.

¹¹⁴ CSJN, “Sparr”, 1938, fallos 82:146 y 152.

¹¹⁵ Julio Rodolfo Comadira et al., *Curso de Derecho Administrativo* (Ciudad de Buenos Aires: Abeledo Perrot, 2012), Tomo II, página 1549.

Es evidente que este tipo de obligación del Estado por responder, tiene un problema de delimitación ya que no existe una regla clara para diferenciar simples regulaciones a regulaciones que hayan ido más allá de lo que se puede restringir el derecho de propiedad sin obligación de indemnizar.

Afortunadamente, la recientemente sancionada Ley N° 26.944 de Responsabilidad del Estado¹¹⁶ (de ahora en más “LRE”) recoge los “factores de atribución” creados por la CSJN para establecer los supuestos en los que el Estado se verá obligado a responder por su actividad.¹¹⁷

Primeramente, es necesario que exista un daño que sea “cierto, actual y medible en dinero”¹¹⁸ y que la regulación estudiada cumpla con los requisitos de atribución de la causalidad o imputabilidad material existente.¹¹⁹ Obviamente, dicha causalidad deberá presentar el reparo de que estamos ante una persona jurídica pública lo que repercute en que la atribución debe basarse en la teoría del órgano de sus agentes ya que no actúan como representantes ni mandatarios. Esto significa, íntimamente relacionado con el fundamento de la responsabilidad del Estado, que la acción del agente significa lo mismo que la actuación directa del Estado.¹²⁰

Superada esta primera instancia, existe el requisito de “sacrificio especial”¹²¹ entendiéndose cuando un sujeto individualizable ha

¹¹⁶ <http://www.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/230000-234999/233216/norma.htm> (consultado por última vez el 2 de noviembre de 2014).

¹¹⁷ María Angélica Gelli, “Lectura Constitucional de la Ley de Responsabilidad del Estado”, *La Ley Suplemento Constitucional La Ley Agosto* (2014). A decir verdad, la ley no sigue la jurisprudencia de la CSJN en asuntos de vital importancia como la indemnización del lucro cesante o la responsabilidad residual del Estado por los daños causados por concesionarios. Sin embargo, en lo que respecta a los “factores de atribución” resulta de óptimo uso para los fines de este trabajo.

¹¹⁸ Artículo 4 inc. A de la LRE.

¹¹⁹ Comadira et al., *Curso de Derecho Administrativo*, tomo II, página 1518.

¹²⁰ Rodolfo Bullrich, *La responsabilidad del Estado*, (Buenos Aires: Editorial J. Menéndez, 1920), 253 y siguientes.

¹²¹ CSJN, “Gratry”, 1938, *fallos* 180:107. Coincidiendo con la opinión de Comadira, omitimos incluir el requisito de “Ausencia del deber jurídico de soportar el daño” –establecido en el precedente CSJN, “Columbia”, 2001, *fallos* 323:1897– por ser redundante del requisito de antijuricidad (para casos de responsabilidad por actividad ilícita) o el de “sacrificio especial” para los supuesto de la responsabilidad estudiada en esta sección. Sin embargo, es importante destacar que la LRE incluye a este requisito separado del de “sacrificio especial”.

sufrido un perjuicio de manera desigual y desproporcionada en comparación con otros en similares circunstancias. Es esclarecedor –para el entendimiento de esta figura– su comparación con la fundamentación de los tributos por contribuciones especiales en donde se obliga a quien ha tenido un beneficio por alguna obra del Estado a financiar su construcción.¹²² La otra cara de la misma moneda, bajo la figura del enriquecimiento sin causa, es que el Estado responda en los supuestos en los que alguien se vea perjudicado de manera especial por su actividad.¹²³

Ya explicado el funcionamiento de esta herramienta en poder de los particulares, es momento de analizar la aplicabilidad de dicha figura para el análisis propuesto ¿Es responsable el Estado de indemnizar a las empresas por reemplazar a su directorio mediante el establecimiento de veedores con facultades de administradores?

Antes de responder afirmativamente, creemos que es importante recordar que existe una cuestión que nos impide avanzar en nuestra exposición sin más; la responsabilidad del Estado es un camino viable para el análisis del artículo 20 de la LMC pero descansa su factibilidad sobre el protagonismo que adquiere el Poder Judicial para su realización. Sin embargo, los tribunales argentinos han demostrado ser reticentes a la hora de encontrar responsable al Estado Nacional por su accionar –ya expuesto en el capítulo 3– con las empresas de servicios públicos.¹²⁴ Es Mairal quien nos recuerda precedentes en donde la justicia demuestra una gran protección –de manera preocupante para la propiedad de los prestadores de servicios públicos– a los objetivos públicos planteados por la Administración de no actualizar tarifas¹²⁵ o revocar concesiones que se deciden prestar de manera

¹²² Héctor Villegas, *Curso de finanzas, derecho financiero y tributario* (Ciudad de Buenos Aires: Editorial Astrea, 2014).

¹²³ CSJN, "Asociación Popular Germana Argentina Belgrano", 1959, *fallos* 245:246.

¹²⁴ Mairal, "El silencio de los tribunales", 18.

¹²⁵ CN Cont. Adm. Feder, Sala V, "Defensor del Pueblo de la Nación v. Estado Nacional", 5/10/2001.

directa por el Estado.¹²⁶ Asimismo, los empresarios privados necesitarán pagar al momento de iniciar la demanda de responsabilidad 3% del monto total reclamado en concepto de tasa de justicia y, en caso de perder, deberán pagar todas las costas del proceso incluyendo los honorarios de los abogados y peritos del Estado. Finalmente, debemos recordar que los procesos judiciales en Argentina son excesivamente largos, concluyendo que un reclamo por daños suele tardar alrededor de 10 (diez) años en resolverse en primera instancia.¹²⁷ Lo que queremos decir, es que el sistema de responsabilidad es una herramienta muy útil para dotar a la CNV de una facultad que puede regular el mercado de valores y al mismo tiempo proteger la propiedad de empresarios privados. Sin embargo, necesariamente requerimos de otro tipo de justicia –o jueces– para que la herramienta aquí expuesta pueda ser una alternativa válida en manos del Estado a la declaración de inconstitucionalidad.

Retornando la configuración de la responsabilidad estatal, es lógico decir que las empresas eléctricas se encuentran ante situaciones en donde se conjuntan situaciones provocadas por la LMC, pero también por actos administrativos, otras regulaciones e incluso situaciones de hecho. A saber, existen situaciones de derecho como la gravosa regulación de las compensaciones que reciben las empresas eléctricas por sus prestaciones o la intervención que podrían recibir por parte de la CNV pero también existen situaciones de hecho como la intromisión sufrida por directores ajenos a la voluntad empresaria.

Razonablemente, podemos concluir que el objeto de la responsabilidad del Estado es el de proteger la propiedad privada de los particulares de todas sus formas, y no limitar este derecho dependiendo de si estamos ante una situación normativa o fáctica. Por ésta razón, sostenemos que la sanción máxima prevista en el artículo 20 de La ley de Mercado de

¹²⁶ CN Cont. Adm. Feder, Sala IV, "Transportes Metropolitanos General San Martín S.A. v. Estado Nacional", 16/09/2004.

¹²⁷ Mairal, "El silencio de los tribunales", 24.

Capitales contrae necesariamente la obligación del Estado de indemnizar a la empresa que sufre su aplicación. Sin embargo, y en vistas de la situación ya descrita, creemos que pueden identificarse tres supuestos distintos que modificarán nuestra respuesta al interrogante propuesto.¹²⁸ En un primer supuesto (i) supondremos –al igual que la doctrina especializada– en la intervención a empresas eléctricas por conflictos societarios; en un segundo término (ii) aplicaremos esta sanción a los mismos sujetos pero con motivo de la prestación del servicio; y finalmente (iii) analizaremos el supuesto más gravoso de empresas eléctricas que se encuentran en una situación ruinoso y ven a su directorio desplazado por los mismos motivos que en el supuesto anterior.

A) INTERVENCIÓN POR CONFLICTO SOCIETARIO A EMISORAS¹²⁹

Empezaremos nuestro análisis con el supuesto más fácil de analizar y que debería presentar menor complejidad. En este precedente, la CNV¹³⁰ dispondrá la intervención de la sociedad en vistas de un conflicto societario suscitado por la compañía. Es decir, situamos esta circunstancia en algún problema¹³¹ usual que requiera de un contralor especializado en los problemas previstos en la LSC o LMC. En este supuesto, encontramos al

¹²⁸ El objeto de nuestro trabajo radica en interpretar y prever futuras acciones que razonablemente puede adoptar el Estado en relación a la intervención aquí estudiada. Resulta obvio el amplio abanico – infinito, de hecho– de intentar identificar futuras acciones de los seres humanos. Como menciona Lucila Carsoglio, “Responsabilidad del Mercado de Valores de Buenos Aires (Merval) y de la Comisión Nacional de Valores (CNV) por los daños causados por los agentes de bolsa”, *Revista Argentina del Régimen de la Administración Pública año XXIX – 346* (2007), 21; no existe una abundante jurisprudencia de acciones de responsabilidad contra la CNV que nos ayuden como guías, página 31.

¹²⁹ Nuevamente por cuestiones de economía (alentadoras para un futuro trabajo de mayor extensión) omitimos el supuesto de que esta sanción se utilice sobre empresas por cuestiones distintas a las aquí expresadas. Para ejemplificar alguno de estos supuestos, durante el tratamiento de la Ley de Mercado de Capitales se denominaba al artículo 20 como “la cláusula Clarín” por la facultad de poder intervenir al multimedios mediático.

¹³⁰ No existen dudas de que el Estado debe responder por las acciones tomadas por los entes autárquicos como la CNV. Lucila Carsoglio, “Responsabilidad del Mercado de Valores de Buenos Aires (Merval) y de la Comisión Nacional de Valores (CNV) por los daños causados por los agentes de bolsa”, 21.

¹³¹ La figura de la intervención cautelar de la sociedad, está íntimamente relacionado con la acción de remoción de los directores. Véase, Laura Pérez Peña, *La intervención judicial de Sociedades Comerciales* (Buenos Aires: Editorial Ad Hoc, 2005), 31.

Estado con una facultad de veeduría que le otorga virtualmente la potestad de decidir la actividad de la compañía en relación a un encargo hecho por CNV. Por configurarse los requisitos estudiados (los socios pierden la potestad de manejar la empresa a su buen saber y entender) se los debe indemnizar por dicha limitación de la facultad de goce de su propiedad privada por análogas razones a las descritas en ocasión de la expropiación regulatoria: la facultad que la CNV tiene de intervenir empresas sin aprobación del sujeto intervenido o el Poder Judicial, necesariamente trae la obligación de indemnizar.¹³²

Esta situación es fácil de asimilar a los supuestos de ocupación temporánea anormal que se da en aquellos casos en los que por decisión administrativa el Estado ocupa materialmente “*el uso transitorio de un bien o cosa determinados, mueble o inmueble, o de una universalidad determinada de ellos*”¹³³ pero en donde el administrado no tiene derecho a la indemnización – expresamente establecido en el artículo 59 de la Ley de Expropiaciones– por motivos de “*deber de solidaridad social*”.¹³⁴ Coincidiendo con Maqueda entendemos que esta disposición es inconstitucional –pero innecesaria para nuestro análisis– ya que al tratarse de una ocupación temporánea, pero sí de una limitación al ejercicio de la propiedad privada, el Estado deberá indemnizar a la compañía por el uso de la universalidad de las cosas, en este caso; la dirección de la empresa cotizante determinada.

El requisito más difícil –ergo más importante– para analizar la responsabilidad lícita del Estado, consiste en verificar si en el caso aquí propuesto, el particular cumple con el requisito de “sacrificio especial” entendiendo configurado este supuesto cuando exista “*ausencia de deber*”

¹³² Félix Trigo Represas, “Responsabilidad por daños causados por la actividad lícita del Estado”, *La Ley AR/DOC/2863/2014* (2014).

¹³³ Artículo 57 de la ley 21.499. Ley de Expropiaciones. B.O. 17 de enero de 1977. Disponible en: <http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/anexos/35000-39999/37292/norma.htm> (consultado por última vez el 2 de noviembre de 2014).

¹³⁴ Marienhoff, *Tratado*, Tomo IV, 426.

jurídico de soportar el daño y obligación de soportar la conducta dañosa y la existencia de un sacrificio especial en el afectado”¹³⁵.

Es difícil encontrar en la jurisprudencia una situación que nos ayude a esclarecer el requisito ya que: (i) no existe antecedente en el país ni en el mundo de una facultad similar en poder de la órgano de contralor societario sin necesidad de intervención judicial, y (ii) no es clara la situación de riesgo o solidaridad social que requiere que el Estado administre una empresa emisora. Por esta razón, creémos que es la doctrina (que con el tiempo se convierte en jurisprudencia) la que puede ayudarnos a entender si se ha cumplido este requisito. De esa forma Comadira menciona que *“el daño se deberá indemnizar si él, por sus características, constituye una afectación irrazonable de la propiedad por imponer un sacrificio superior al exigible igualitariamente a raíz de la vida en comunidad”¹³⁶.*

En el supuesto aquí estudiado, no es claro –dentro de los enormes requisitos que la ley exige para que una emisora haga oferta pública de sus acciones o títulos valores– de que manera la dirección de una empresa por parte de la Administración Nacional procurará la protección de los intereses de los accionistas minoritarios o tenedores de títulos valores.

Por este problema, nos encontramos ante el supuesto que requerirá de mayor casuística ya que no nos encontramos ante una responsabilidad en donde baste con mostrar la causalidad entre el daño (la dirección de la empresa por parte de la CNV) y la norma (la sanción del artículo 20 de la LMC) sino que será necesario demostrar que el titular del derecho patrimonial ha sufrido *“un verdadero sacrificio desigual, que no tiene la obligación de tolerar sin la debida compensación económica”¹³⁷.*

Por esta razón, entendemos que si bien es lícito que la CNV nombre administradores en el directorio de una empresa emisora, dicha intervención deberá necesariamente ser indemnizable a la empresa cotizante.

¹³⁵ Maqueda Foucade, *Expropiaciones*, 31.

¹³⁶ Comadira et al., *Curso de Derecho Administrativo*, 1525.

¹³⁷ CSJN, "Malma Trading SR C/ Estado Nacional s/ proceso de conocimiento", 15 de mayo de 2014.

B) INTERVENCIÓN POR PRESTACIÓN DEL SERVICIO A EMISORAS.

Un supuesto distinto es el caso de que la CNV intervenga a empresas prestadoras de servicios eléctricos motivándose en algún problema con la prestación del servicio.¹³⁸ La diferencia sustancial de esta aplicación está dada en que el Estado usa una herramienta que no es idónea para poder conseguir la designación de veedores con calidad de administradores en las sociedades que ya le ha sido rechazado –en relación a intervenir sociedades por problemas con la prestación del servicio– por la justicia (los precedentes “TGN”, “AUSOL” y “METROGAS” ya estudiados). Estos supuestos, entran en la órbita de la responsabilidad del Estado por actividad ilícita; siendo su principal consecuencia la obligación de cesar en la intervención e indemnizar por los daños causados.¹³⁹

La Administración debe realizar su actividad bajo el principio de legalidad, significando esto que depende su validez de estar obrando bajo el mandato de lo que la ley lo autoriza.¹⁴⁰

Dentro de este ámbito, la CNV debe actuar bajo el requisito constitucional de la razonabilidad (artículo 28 Constitución Nacional). Es decir, dado el derecho a la propiedad en sentido amplio establecida por los artículos 14 y 17 de la Carta Magna argentina, la Administración puede limitarlos –ya que no existen derechos absolutos– pero dicha limitación debe cumplir con ciertas pautas establecidas por la jurisprudencia so pena de estar

¹³⁸ Es un elemento esencial de un acto administrativo el requisito de expresar el motivo del acto. Artículo 15 de la ley 19.549. Ley de Procedimientos Administrativos. B.O. 3 de abril de 1972. Disponible en: <http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/verNorma.do?id=22363> (consultado por última vez el 2 de noviembre de 2014).

¹³⁹ Pablo Esteban Perrino, “La responsabilidad extracontractual del Estado por actividad ilícita en el Derecho argentino”. Disponible en: <http://www.cassagne.com.ar/publicaciones/Perrino/La%20responsabilidad%20extracontractual%20del%20Estado%20ppor%20actividad...PEP1.pdf> (consultado por última vez el 6 de diciembre de 2014).

¹⁴⁰ Comadira prefiere llamarlo juridicidad porque entiende que el Estado tiene un régimen subjurídico, es decir, debe respetar tanto las leyes como las normas superiores a éstas.

sujeta a considerarse como una decisión inconstitucional por tratarse la irracionalidad de una especie de este género.¹⁴¹

La profesora Gelli ¹⁴² ha logrado identificar en la jurisprudencia de la CSJN dos tipos distintos de *standards* para evaluar la razonabilidad de los actos tomados por la Administración. Por un lado, podemos notar un examen de razonabilidad centrado en la cuestión de la “proporcionalidad”¹⁴³ entre la medida adoptada y el fin perseguido; y otro *standard* que simplemente exige una relación de causalidad entre la decisión y el objetivo entendido como de “medios y fines”¹⁴⁴. Es una condición a resaltar, que pareciera que el segundo *standard* –que predomina en situaciones de crisis particulares–¹⁴⁵ tiene una similitud a la interpretación de “oportunidad, merito o conveniencia” que se asemeja al criterio de “cuestiones políticas no justiciables” que imperó hasta comienzos de la década de 1990 en el máximo tribunal para no interceder en políticas adoptadas por el gobierno.¹⁴⁶

Sin desmedro del criterio que utilicemos para analizar la razonabilidad de la aplicación de la intervención estudiada, la cuestión en este supuesto se aloja en otro fundamento: el Estado está utilizando una herramienta societaria para lograr el tipo de intervención que le fue vedado por la justicia cuando quiso hacerlo en su faz de control administrativo. Es decir, de la división de las tareas de control ya explicadas en la sección 2.b, el Estado utiliza una herramienta ideada para proteger la salud del mercado de valores con el fin de regular a la industria eléctrica. Esto significa, que si bien entendemos que puede prosperar –tras su indemnización– la intervención de

¹⁴¹ Gelli, *Constitución Comentada*, 424.

¹⁴² Gelli, *Constitución Comentada*, 420.

¹⁴³ CSJN, "Inchuaspe c junta Nacional de Carnes", 1944, *fallos* 199:483.

¹⁴⁴ CSJN, "Ercolano" (ya citado) y CSJN, "Cine Callao" 1960, *fallos* 247:121 por ejemplo o CSN, "Chocobar", 1996, *fallos* 319:3241 en donde se abandona explícitamente la idea de la proporcionalidad como *standard* necesario a efectuar en cada evaluación de la razonabilidad de la limitación de un derecho.

¹⁴⁵ En los supuestos estudiados, se trata de crisis particulares del mercado de alquileres inmobiliario o de desempleo en la industria del teatro.

¹⁴⁶ Gelli, *Constitución Comentada*, 421 y siguientes al comentar el artículo 28 de la Constitución Nacional.

empresas por motivos pertinentes a la Ley de Mercados de Capitales o la Ley de Sociedades Comerciales, su aplicación por motivos relacionados a la prestación del servicio redime a un supuesto de responsabilidad del Estado por actividad ilícita.

Para que se configure el daño, la empresa cotizante tendrá que demostrar que se han satisfecho los requisitos de causalidad adecuada, entendiendo a estos como: el daño (que debe ser cierto, actual y pecuniario); y que exista causalidad y motivo de imputación jurídica al estado.¹⁴⁷ La gran diferencia con el supuesto anterior, es que al tratarse de un supuesto de responsabilidad por actividad ilícita del estado, no es necesario demostrar la culpabilidad de éste sino meramente su causalidad.

C) INTERVENCIÓN POR PRESTACIÓN DEL SERVICIO A EMISORAS II

El último y más difícil para su explicación supuesto que encontramos que puede suceder, es la intervención a empresas que se encuentren en una situación ruinoso con motivo de las fuertes regulaciones sufridas. En este supuesto, entendemos que ya no sólo se da el supuesto de la responsabilidad del Estado por actividad ilícita, sino que el particular tiene derecho a demandar la expropiación irregular.

Ahora bien, como mencionábamos oportunamente, la Ley de Expropiaciones sólo hace mención a la expropiación irregular con motivos de una ley que declarase la utilidad pública. Sin embargo, el artículo 51. C prescinde de este requisito (confirmado en el precedente de la CSJN “Faut”¹⁴⁸) y representa un claro punto de acuerdo con la expropiación regulatoria.

En este supuesto, el particular ha llegado a un grado tal de regulación,¹⁴⁹ y de distintas situaciones de hecho del Estado, que encuentra

¹⁴⁷ Comadira et al., *Curso de Derecho Administrativo*, 1518.

¹⁴⁸ El fallo CSJN, “Faut, Pedro y otros C/ Provincia de Buenos Aires”, 2005, *fallos* 328:4782, es el último precedente, pero puede encontrarse fallos sosteniendo esta afirmación desde vieja data como CSJN, “Blas Ovando Sanabria y otro C/ Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires”, 1986, *fallos* 308:1282.

¹⁴⁹ CSJN, “Zorilla, Susana y otros c/ E.N. – PEN s/ expropiación”, 27 de agosto de 2013, CSJN, “Julio Salvatore C/ Municipalidad de San Luis”, 1978, *fallos* 300:423, CSJN, “Ibero Berenguer v

que su propiedad privada ha perdido el uso al que normalmente era destinado y se ha vuelto de difícil viabilidad por cuenta propia.¹⁵⁰

Parafraseando al máximo tribunal de justicia constitucional colombiano¹⁵¹ –receptado de alguna manera en la jurisprudencia argentina–¹⁵² entendemos que las empresas eléctricas están sufriendo una situación de “estado de cosas inconstitucional”. Ante la imposibilidad de poder identificar una sola causa de las violaciones a la propiedad sufridas por estas empresas, creemos útil englobar a todas estas circunstancias en una descripción general que permita a los particulares reclamar el grado de expropiación regulatoria más extremo (previsto en el artículo 51 Inc. C de la Ley de Expropiaciones) en donde se puede demandar por expropiación irregular al Estado cuando *“Imponga al derecho del titular de un bien o cosa una indebida restricción o limitación, que importen una lesión a su derecho de propiedad”*. Este supuesto tiene la particularidad de incluir a los dos tipos de expropiaciones existentes (regulatoria y de titularidad) ya que obliga al Estado a indemnizar a un particular al mismo tiempo que debe convertirse en su titular.

Es importante destacar que más allá de su faceta constitucional, es conveniente que el Estado asuma de manera completa la obligación de prestar el servicio público eléctrico correspondiente.

Lo que queremos decir, es que es inconveniente y lo obliga a indemnizar el establecimiento de directores en sociedades emisoras. A pesar de esto, creemos que es conveniente para los empresarios eléctricos, el Estado, y los usuarios de energía eléctrica que el Estado en supuestos de extrema

Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires”, 1966, *fallos* 226:606; CSJN, “Omar Luis Nanni y otro c/ Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires”, 1988, *fallos* 311:1205.

¹⁵⁰ CSJN, “Compañía Azucarera Tucumana S.A. C/Estado Nacional s/ Expropiación Indirecta”, 1989, *fallos* 312:1725y CSJN, “Enriqueta Maria C Ruani y otro c/ Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires”, 1989, *fallos* 312:1363.

¹⁵¹ Corte Constitucional de Colombia, sentencia “T-025”, 10 de diciembre de 2004.

¹⁵² CSJN, “Mendoza, Beatriz Silvia y otros c. Estado Nacional y otros / daños y perjuicios (daños derivados de la contaminación ambiental del Río Matanza – Riachuelo)”, 2008, *fallos* 332:2522. César Rodríguez Garavito, “Beyond the Courtroom: The Impact of Judicial Activism on Socioeconomic Rights in Latin America”, *Texas Law Review* Vol. 89 (7) (2011). Disponible en: <http://cesarrodriguez.net/docs/articulos/SER-Impact-TexasLawReview-FinalEdit.pdf> (consultado por última vez el 13 de octubre de 2014).

gravedad (como es el caso de las distribuidoras eléctricas) no mantenga una plena dirección y manejo de la empresa -mas amparado en una suerte de nuda propiedad privada- sino que directamente proceda a la expropiación de dichas empresas. Resulta preferible que el Estado vuelva al sistema de regulación que tanto éxito le reparó en el pasado, pero ante la imposición de un directorio elegido por la CNV entendemos que ya es conveniente y obligatorio que sea el mismo Estado quien expropie formalmente a las compañías y asuma directamente la prestación del servicio.¹⁵³

En caso de que no adopte esta conducta, será el particular quien tendrá el derecho de solicitar que lo expropien en su titulación y goce de su derecho de propiedad por la pérdida de cualquier destino o utilidad que ha sufrido la empresa, amparado en este tipo de expropiación inversa.

5) Conclusión

Como habrá notado el lector, el mercado de capitales argentino ha evidenciado un profundo cambio en su fisonomía con el establecimiento de la nueva Ley de Mercado de Capitales que ha optado por un sistema legal caracterizado por una intensa regulación.

Dentro de un cúmulo de nuevas facultades otorgadas a la CNV, despertó especial atención la facultad correlativa de poder intervenir por voluntad propia a sociedades emisoras en resguardo de los inversores. Producto del abundante debate doctrinal (y su consecuencia jurisprudencial) descubrimos útil analizar la intervención de CNV aplicada a un sujeto en especial: las empresas de energía eléctrica.

En un primer momento, expusimos cómo debería operar la intervención societaria en su faceta natural. Es decir, explicamos cómo debería funcionar la facultad de intervenir empresas por parte de CNV en relación a la protección de algún derecho societario o atinente al mercado de capitales.

¹⁵³ Esto puede suceder con el establecimiento de empresas públicas o con sociedades privadas que lo tengan como accionista principal como sucede en YPF, ENARSA, AYSA, etc.

Seguidamente, demostramos que la presencia del Estado como accionista y ciertos antecedentes jurisprudenciales relacionados al Estado en su faceta de control, hacían plausible una desnaturalización de esta facultad de CNV para convertirse en una herramienta más del Estado para regular a la energía eléctrica.

Partiendo de esta situación, descubrimos la inconveniencia de aplicar esta intervención con el objeto de garantizar un correcto funcionamiento del servicio eléctrico en vistas de poseer el Estado de las herramientas idóneas para realizar esta tarea.

Finalmente, partiendo de un sentido amplio de protección de la propiedad privada aplicado al instituto de la expropiación, entendimos que la limitación a la propiedad privada –acontecida por la intervención de CNV– no necesariamente debía ser declarada inconstitucional ya que existe un instituto especial de expropiación regulatoria que puede proteger a las emisoras y sus accionistas. De aplicar este instituto, se podrían generar tres situaciones distintas de responsabilidad del Estado. En caso de su aplicación natural –en vistas de derechos societarios y bursátiles– el Estado se verá obligado a responder económicamente por la limitación temporal que sufrió la empresa. De tratarse de una desviación de su aplicación –centrada en la prestación del servicio– entendemos que el Estado también deberá indemnizar a la sociedad, pero deberá cesar en la intervención por haberse configurado un supuesto de responsabilidad por actividad ilícita. Finalmente, encontramos que en el caso de ciertas empresas eléctricas, una aplicación desnaturalizada de la intervención societaria de la CNV devendrá en un derecho a favor del particular –y una obligación del Estado– de solicitar judicialmente la expropiación irregular por darse el caso más gravoso y extremo de expropiación regulatoria.

Doctrina

- Balbín, Carlos .*Tratado de Derecho Administrativo* .Ciudad de Buenos Aires: Editorial La Ley, 2011.
- Barreira Delfino, Eduardo. "Control Judicial de las Sanciones de la CNV". *Suplemento Especial Regulación del Mercado de Capitales La Ley* (Diciembre 2012).
- Bragulat, Ana Paula. "El objeto social en los Contratos de Concesión", *Editorial El Derecho* (Junio 2011).
- Bullrich, Rodolfo. *La responsabilidad del Estado*. Buenos Aires: Editorial J. Menéndez, 1920.
- Cabanellas de las Cuevas, Guillermo. "Contabilidad y Documentación Societaria", *Derecho Societario General* .Buenos Aires: Editorial Heliasta, 2001.
- Cabanellas, Guillermo. "El problema de la responsabilidad limitada de los socios". *Revista Jurídica de la Universidad de San Andrés* N° 1 (2013).
- Campi, Germán. "La Nueva ley de mercado de capitales". *La Ley Suplemento Especial Regulación del mercado de capitales* (Diciembre 2012).
- Carcassone, Guy; Dromi, Roberto; Vanossi, Jorge y Subra Pierre. *Transformaciones del Derecho Público*. Ciudad de Buenos Aires: Editorial Ciudad Argentina, 2003.
- Carlino, Bernardo. "La facultad de veto de veedores de la Comisión Nacional de Valores". *La ley AR/DOC/2676* (2014).
- Carsoglio, Lucila. "Responsabilidad del Mercado de Valores de Buenos Aires (Merval) y de la Comisión Nacional de Valores (CNV) por los daños causados por los agentes de bolsa", *Revista Argentina del Régimen de la Administración Pública* año XXIX – 346 (2007)

- Carson, John. "Self-Regulation in Securities Markets". *The World Bank Policy Research Department* (January 2011). Disponible en: http://siteresources.worldbank.org/FINANCIALSECTOR/Resources/WPS5542_Self_Regulation_in_Securities_Markets.pdf (consultado por última vez el 6 de diciembre de 2014)
- Coll, Osvaldo Walter. *Intervención judicial de sociedades*. Buenos Aires: Editorial Lexisnexis, 2005.
- Comadira, Julio Rodolfo; Escola, Héctor Jorge y Comadira, Juan Pablo. *Curso de Derecho Administrativo*. Ciudad de Buenos Aires: Abeledo Perrot, 2012.
- Sacristán, Estela. "Las expropiaciones de fuente regulatoria ("Regulatory takings"): perspectiva, en especial, en materia de responsabilidad del Estado por acto lícito", *Revista de Derecho Administrativo*, vol. 25, fascículo 85 (febrero 2013).
- Dromi, José Roberto. *Reforma del Estado y privatizaciones*. Ciudad de Buenos Aires: Editorial Astrea de A. y R. Depalma, 1991.
- Dromi, Roberto. *Derecho Administrativo*. Ciudad de Buenos Aires: Editorial Astrea, 1992.
- Durand, Julio. "La participación de la ANSES en el capital de las sociedades anónimas abiertas". Disponible en: [http://www.cassagne.com.ar/publicaciones/Durand/participación%20estatal%20en%20el%20capital%20de%20las%20sociedades%20anonimas%20\(web\)JCD.pdf](http://www.cassagne.com.ar/publicaciones/Durand/participación%20estatal%20en%20el%20capital%20de%20las%20sociedades%20anonimas%20(web)JCD.pdf) (consultado por última vez el 6 de diciembre de 2014).
- Elaspé, Douglas. "Justificación de un Sistema Regulador del Mercado de Capitales". *La Ley Sup. Esp. Regulación del Mercado de Capitales* (2012).
- Elaspé, Douglas. "Justificación de un Sistema Regulador del Mercado de Capitales". *La Ley Sup. Esp. Regulación del Mercado de Capitales* (2012)

- Eliashev, Nicolás. "Los cargos tarifarios para obras en gas y electricidad. Una etapa más en una demolición oculta". *JA, 2006-II, Suplemento de Derecho Administrativo* (2006).
- Etchebarne Bullrich, Conrado. "El Estado Empresario". *Revista La Ley, L.L., t.1985-C. Buenos Aires* (1985).
- Favier Dubois (p), Eduardo y Favier Dubois (h). Eduardo. "El nuevo régimen de mercado de capitales y sus impactos societarios, concursales y contables". *Doctrina Societaria y Concursal ERREPAR (DSCE) XXV* (Octubre 2013). Disponible en: <http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/anexos/2000024999/22363/texact.htm> (consultado por última vez el 9 de diciembre de 2014).
- Floria, Carlos y García Belsunce, César. *Historia de los argentinos*. Ciudad de Buenos Aires: El Ateneo, 2009.
- Garavito, César Rodríguez. "Beyond the Courtroom: The Impact of Judicial Activism on Socioeconomic Rights in Latin America". *Texas Law Review Vol. 89 (7)* (2011). Disponible en: <http://cesarrodriguez.net/docs/articulos/SERImpactTexasLawReview-FinalEdit.pdf> (consultado por última vez el 13 de octubre de 2014).
- Gelli, María Angélica. "Lectura Constitucional de la Ley de Responsabilidad del Estado". *La Ley Suplemento Constitucional La Ley Agosto* (2014).
- Gelli, María Angélica. *Constitución de la Nación Argentina: comentada y concordada*. Ciudad de Buenos Aires: Editorial La Ley, 2006.
- Gordillo, Agustín. "La responsabilidad de los Concesionarios y el Estado". (*Fundación de Derecho Administrativo*).
- Gordillo, Agustín. *Tratado de Derecho Administrativo*. Ciudad de Buenos Aires: Ediciones Macchi, 1995.

- Grisolia, María y Gamberale, Fernando. “Competencias y facultades otorgadas por la ley 26.831 a la Comisión Nacional de Valores”. *Micro juris MJ – DOC – 6283 – AR* (2013).
- Helman, Héctor. “Desarrollo del Mercado de Capitales: Un enfoque sistémico”. Disponible en: <http://www.cnv.gob.ar/Publicaciones/Helman/MercadoCapitalesHelman092008.pdf> (consultado por última vez el 9 de diciembre de 2014).
- Iglesias Illia, Hernán. *Golden Boys: Vivir en los mercados*. Ciudad de Buenos Aires: Editorial Planeta, 2008.
- Julio Oyhanarte. *La expropiación y los servicios públicos*. Buenos Aires: Editorial Perrot, 1957.
- Levine, Ross y Zervos, Sara. “Capital Control Liberalization and Stock Market Development”. *The World Bank Policy Research Department* (July 1996). Disponible en: <http://elibrary.worldbank.org/doi/pdf/10.1596/1813-9450-1622> (consultado por última vez el 13 de octubre de 2014)
- Magnasco, Javier Luis; Martínez de Hoz, Alejandro y Videla, Felipe. “La declaración de irregularidad e ineficacia en la reforma de la ley 17.811”. *Suplemento Especial Regulación del mercado de capitales La Ley* (Diciembre 2012).
- Mairal, Héctor. “El concepto de servicio público en el Derecho Argentino actual”. En AA.VV., *Servicio Público, Policía y Fomento*. Ciudad de Buenos Aires: Ediciones RAP, 2005.
- Mairal, Héctor. “El estado como empresario”. En *Tratado de la Empresa*, ed. Ana.I Piaggi .Ciudad de Buenos Aires: Abeledo Perrot, 2009.
- Mairal, Héctor. “La ideología del servicio público”. *REDA N° 14*. Ciudad de Buenos Aires: LexisNexis, 1993.

- Mairal, Héctor. *Las raíces legales de la corrupción: o de cómo el derecho público fomenta la corrupción en lugar de combatirla*. Ciudad de Buenos Aires: Ediciones Rap, 2007.
- Majar, Daniel E.. *El derecho administrativo sancionador*. Ciudad de Buenos Aires: Editorial Ad Hoc, 2004.
- Maqueda Fourcade, Santiago. "Expropiaciones posesorias y expropiaciones regulatorias". En *Tratado de Derechos Constitucionales*, editado por Julio César Rivera (h), Sebastián Elías y Lucas Grosman. Ciudad de Buenos Aires: La Ley, 2014.
- Marienhoff, Miguel. *Tratado de Derecho Administrativo*. Ciudad de Buenos Aires: Abeledo Perrot, 1987.
- Martorell, Ernesto Eduardo. *Tratado de la responsabilidad de los auditores*. Buenos aires: La Ley, 2014.
- Miller, Jonathan; Gelli, María Angélica y Cayuso, Susana. *Constitución y Poder Político*. Ciudad de Buenos Aires: Editorial Astera, 1995.
- Munro, William Bennet. *The Government of American Cities*. Nueva York: Macmillan, 1913.
- Nissen, Ricardo. *Ley de Sociedades Comerciales: Comentada, anotada y concordada*. Buenos Aires: Editorial Abaco de Rodolfo Depalma, 1982.
- Paolantonio, Martín. "Reforma del Mercado de Capitales", *Diario La Ley* 228 (2012);
- Paolantonio, Martín. "Reglamentación de la ley de mercado de capitales". *Diario la Ley* 1120 (2013).
- Papa, Rodolfo. "Intervención de la administración societaria: La nueva regulación del mercado de capitales". *La ley Enfoques* 2013-E (2013).
- Pérez Peña, Laura. *La intervención judicial de Sociedades Comerciales*. Buenos Aires: Editorial Ad Hoc, 2005.

- Pérez Sánchez, Luis. *Servicio Público: Técnica de Protección al usuario*. Cuadernos de la Universidad Austral Derecho Administrativo I. Ciudad de Buenos Aires: Abeledo Perrot, 1998.
- Perrino, Pablo Esteban. “La responsabilidad extracontractual del Estado por actividad ilícita en el Derecho argentino”. Disponible en: <http://www.cassagne.com.ar/publicaciones/Perrino/La%20responsabilidad%20extracontractual%20del%20Estado%20ppor%20actividad...PEP1.pdf> (consultado por última vez el 6 de diciembre de 2014).
- Roitman, Horacio; Aguirre, Hugo y Chivassa, Eduardo. *Manual de Sociedades Comerciales* (Ciudad de Buenos Aires: Editorial La Ley, 2012).
- Romero, Carlos. “Regulaciones e Inversiones en el Sector Eléctrico”. *Centros de Estudios Económicos de la Regulación* (Junio 1999). Disponible en: http://www.uade.edu.ar/DocsDownload/Publicaciones/4_226_1556_STD005_1999.pdf (consultado por última vez el 2 de noviembre de 2014).
- Saravia Frias, Marcos y Mazzinghi, Bernardo. “La estatización de los fondos manejados por las AFJP”. *La ley AR/DOC/2030/2009* (2009).
- Trigo Represas, Félix. “Responsabilidad por daños causados por la actividad lícita del Estado”. *La Ley AR/DOC/2863/2014* (2014).
- Van Thienen, Pablo Augusto. “El artículo 76 (f) de la ley 24.241 y el DNU 441/11. La ANSES en las empresas cotizadas ¿Sociedades abiertas de capital cerrado?”. *CEDEF Law & Finance working paper N39 bis° /2011*. Disponible en: <http://www.cedeflaw.org/pdfs/201154172736-64.pdf> (consultado por última vez el 6 de diciembre de 2014).
- Verón, Alberto Víctor. *Tratado de los Conflictos Societarios*. Ciudad de Buenos Aires: Editorial La Ley, 2006.

- Villegas, Héctor. *Curso de finanzas, derecho financiero y tributario*. Ciudad de Buenos Aires: Editorial Astrea, 2014.
- Zunino, Jorge Osvaldo. *Régimen de Sociedades Comerciales*. Ciudad de Buenos Aires: Editorial Astrea, 2012.

Ponencias

Todas las ponencias que aparecen a continuación fueron presentadas en el XII Congreso Argentino de Derecho Societario y VIII Congreso Iberoamericano de Derecho Societario realizada en la UADE los días 25, 26 y 27 de septiembre de 2013.

- Carlino, Bernardo. “Las facultades de la CNV de “Separar” y “Suspender” a los órganos de administración por 180 días (artículo 20, Inc. A, II; L 26841) son imprecisas y antijurídicas”.
- Carlino, Bernardo. “Los Dr. No (artículo 20 inc. A, i; son contrarios al Ordenamiento Societario Argentino”.
- Lucarelli Moffo, Ricardo Mariano. “La Intervención societaria por el Estado. Recursos preexistentes a la nueva ley de mercado de capitales”.
- Vergara del Carril, Daniel. “El artículo 20 de la ley 26.831 es inconstitucional y desincentiva el ingreso de sociedades al mercado de capitales”.
- Victor Zamenfeld, “Sobre la Inconstitucionalidad del art. 20, inciso A) (y su decreto reglamentario) de la Ley de Mercado de Capitales N° 26831.

Sitios Web

- “El sector eléctrico en Argentina”, Pampa Energía S.A., disponible en: http://ri.pampaenergia.com/pampaenergia/web/conteudo_es.asp?idioma=2&conta=47&tipo=24234 (consultado por última vez el 6 de diciembre de 2014).

- “Participación en empresas privadas”, ANSES, disponible en: <http://fgs.ANSES.gob.ar/participacion> (consultado por última vez el 6 de diciembre de 2014).

Jurisprudencia

CSJN

- CSJN, “Los Saladeristas Podestá”, 1887. *Fallos* 31:273.
- CSJN, “Don Pedro Emilio Bourdie c/ Municipalidad de la Capital”, 1925. *Fallos* 145:307.
- CSJN, “Ercolano c/ Lanteri de Renshaw”, 1925. *Fallos* 136:161.
- CSJN, “Gratry”, 1938. *Fallos* 180:107.
- CSJN, “Sparr”, 1938. *Fallos* 82:146 y 152.
- CSJN, “Inchuaspe c junta Nacional de Carnes”, 1944. *Fallos* 199:483.
- CSJN, “Asociación Popular Germana Argentina Belgrano”, 1959, *Fallos* 245:246.
- CSJN, “Fernández Arias c/ Poggio”, 1960. *Fallos* 247: 642.
- CSJN, “Cine Callao” 1960. *Fallos* 247:121
- CSJN, “Ibero Berenguer v Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires”, 1966. *Fallos* 226:606.
- CSJN, “Kremer y Kramer Hnos. c/ Nación”, 1967. *Fallos* 268:228.
- CSJN, “De Milo, Ernesto N. c/ Nación”, 1967. *Fallos* 267:247.
- CSJN, “Julio Salvatore C/ Municipalidad de San Luis”, 1978. *Fallos* 300:423
- CSJN, “Revestek S. A. c/ Banco Central de la República Argentina y otros/ ordinario”, 15 de agosto de 1985. *Fallos* 318:1531.

- CSJN, "Blas Ovando Sanabria y otro C/ Municipalidad de la ciudad de Buenos Aires", 1986, *Fallos* 308:1282.
- CSJN, "Tinedo, Mamerto y otros c/ Entel y otro", 1986. *Fallos* 308:199.
- CSJN, "Omar Luis Nanni y otro c Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires", 1988. *Fallos* 311:1205.
- CSJN, "Carozzi, Héctor Jorge P. c/ Estado Nacional (Ministerio de Defensa) s/ ordinario", 26 de julio de 1988. *Fallos* 311:1213.
- CSJN, "Marta Estraviz de Sobral v Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires", 17 de marzo de 1988. *Fallos* 311:297.
- CSJN, "Compañía Azucarera Tucumana S.A. C/Estado Nacional s/ Expropiación Indirecta", 1989. *Fallos* 312:1725.
- CSJN, "Enriqueta Maria C Ruani y otro c/ Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires", 1989. *Fallos* 312:1363.
- CSJN, "Peralta y otro C/ Estado Nacional", 1990. *Fallos* 313:1513.
- CSJN, "Linares, Clara María Isabel c/ Descotte, Carlos Alberto y otros", 28 de abril de 1992. *Fallos* 315:839.
- CSJN, "Dos Américas I.C. y F. C Gob/ del Territorio nacional de la Tierra del Fuego, Antártida e islas del Atlántico sur s/expropiación indirecta", 10 de octubre de 1996. *Fallos* 414:28.
- CSJN, "Chocobar", 1996. *Fallos* 319:3241.
- CSJN, "Hidroeléctrica el Chocón c/ Provincia de Buenos Aires S/ Acción declarativa", 1 de julio de 1997. *Fallos* 320:1302.
- CSJN, "Unola de Argentina Ltda. c/ Y. P. F. y BANADE s/ contrato de obra pública", 6 de octubre de 1998. *Fallos* 321:2683.
- CSJN, "Neumáticos Goodyear S.A. (TF 8659-A) c/ A.N.A.323:3412", 9 de noviembre de 2000, *Fallos* 325:2875.
- CSJN, "Columbia", 2001. *Fallos* 323:1897
- CSJN, "Faut, Pedro y otros C/ Provincia de Buenos Aires", 2005. *Fallos* 328:4782 CSJN, "Mendoza, Beatriz Silvia y otros c. Estado Nacional y otros / daños y perjuicios (daños derivados de la contaminación ambiental del Río Matanza - Riachuelo)", 2008. *Fallos* 332:2522 .

- CSJN, "CNV C/ Standard & Poor's Ratings LLC. Sucursal Argentina S/ Organismos externos", 15/04/2014.
- CSJN, "Malma Trading SR C/ Estado Nacional s/ proceso de conocimiento", 15 de mayo de 2014.
- CSJN, "Zorilla, Susana y otros c/ E.N. - PEN s/ expropiación", 27 de agosto de 2013.

Cámara Nacional Comercial

- CNCom, Sala B, "Flaiban S.A.", JA, Serie Contemporánea, Abril-Junio de 1971.
- CNCom., Sala A, "Inspección General de Personas Jurídicas c. Alvear Palace Hotel S.A.", 10/03/1973. LA LEY, 152-221.
- CNCom. , Sala C, "Las Palmas del Chacho Austral", 9/06/1977.
- CNCom., sala E, "Huevofrito S.R.L. c. Gesón S.A. s/sumario", 2/06/1994.
- CNCiv., sala A, "Federación Metropolitana de Ajedrez c. Federación Argentina de Ajedrez", 27 /08/1998. La Ley Online AR/JUR/2526/1998.
- CNCom., Sala C, "Comisión Nacional de Valores C/ Equity Trust (arg) S.A.", 22/02/2008.
- CNCom, Sala A, "Raele Julio c/ Milenio Bahía S.A. S/ medida precautoria", 6/09/2011.
- CNCom, Sala C "Mann Armando Adalberto y otros c/ Aldeax S.A. S/ ordinario s/ Incidente de apelación", 5/07/2012.
- CNCom, Sala C, "TPYAC S.A. s/ medida precautoria", 30/08/2012. Disponible en: <http://aldiaargentina.microjuris.com/2012/11/01/no-pueden-hallarse-los-libros-societarios-bajo-el-poder-de-algun-director-en-particular-sino-que-deben-encontrarse-en-la-sede-social/>(consultado por última vez el 6 de diciembre de 2014)

- CNCom, Sala E, "Lapidus Raquel c Ghemi S.A. S/ medida precautoria", 28/11/2012.
- CNCom, Sala A, "Multicanal S.A. c/ Supercanal S.A. y otros s/ medidas precautoria", 6/12/2012.
- CNCom, Sala B, "Coppola Juan Carlos c/ Okal S.A. y otros s/ ordinario s/ incidente de medidas cautelares", 7/12/2012.
- CNCom., Sala A, "Cricca de Castro Ana María c/ Biogama S.A", 15/05/2013.
- CNCom., Sala E, "South American Energy Development, LLC c/ Fides Group S.A. y otros s/ordinario", 28/06/2013.
- CNCom, Sala A, "Szwarc Rubén mario y otro c/ Estado", 12/08/2013.

Cámara Nacional de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal

- CN Cont. Adm. Feder, Sala V, "Defensor del Pueblo de la Nación v. Estado Nacional", 5/10/2001.
- CN Cont. Adm. Feder, Sala IV, "Transportes Metropolitanos General San Martín S.A. v. Estado Nacional", 16/09/2004.
- CN Cont. Adm. Feder. Sala I, "Transportadora de Gas del Norte S.A. c/ Resolución I/587/08", 23/03/2009.
- CN Cont. Adm. Federal, Sala V, "Autopista del Sol S.A. Inc. M. (23 - XII - 09) c/ E. N. DNV Resol. 2604/09 s/ Proceso de Conocimiento", 20/04/2010.
- CN Cont. Adm. Feder., Sala 1, "Metrogas S.A. C/ Resolución 1260/10", 25/08/2010.

Tribunales extranjeros

- "Pennsylvania Coal vs Mahon", 260 U.S. 393(1922).
- Corte Constitucional de Colombia, sentencia "T-025", 10 de diciembre de 2004

Noticias en diarios

- Juan Pablo de Santis, "Los subsidios a la electricidad se disparan 110% para mantener pisadas las tarifas", *Diario La Nación*, 1° de agosto de 2014. Disponible en: <http://www.lanacion.com.ar/1715067-los-subsidios-a-la-electricidad-se-disparan-110-para-mantener-pisadas-las-tarifas> (consultado por última vez el 25 de noviembre de 2014).
- Sebastián Abrevaya, "El fin de la primavera alfonsinista", *Página 12*, 24 de octubre de 2011. Disponible en: <http://www.pagina12.com.ar/diario/elpais/1-179621-2011-10-24.html> (consultado por última vez el 24 de octubre de 2011).
- Sin autor, "La SIGEN, otra avanzada estatal sobre empresas donde la ANSES tiene acciones", *El Cronista Comercial*, 3 de junio de 2009. Disponible en: <http://www.cronista.com/impresageneral/La-SIGEN-otra-avanzada-estatal-sobre-empresas-donde-ANSES-tiene-acciones-20090603-0067.html> (consultado por última vez el 12 de octubre de 2014).
- Sin autor, "La entrevista completa con el director de la ANSES Amado Boudou", *La Nación*, 27 de octubre de 2010. Disponible en: <http://www.lanacion.com.ar/1063504-la-entrevista-completa-con-el-director-de-la-ANSES-amado-boudou> (consultado por última vez el 13 de octubre de 2014).
- Sin autor, "la SIGEN no auditará empresas en donde el Estado heredó acciones de las AFJP", *El Cronista Comercial*, 18 de agosto de 2009. Disponible en: <http://www.cronista.com/impresageneral/La-SIGEN-no-audita-empresas-donde-el-Estado-heredo-acciones-de-las-AFJP-20090818-0045.html> (consultado por última vez el 6 de diciembre de 2014).
- Sofía Bustamante, "En Londres, degradan a la Argentina desde "Mercado de Frontera" a "sin clasificación"", *El Cronista Comercial*, 22 de septiembre de 2014. Disponible en: <http://www.cronista.com/finanzasmercados/En-Londres-degradan->

[a-la-Argentina-desde-mercado-de-frontera-a-sin-clasificacion-20140923-0049.html](http://www.infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/anexos/215000-20140923-0049.html). (consultado por última vez el 12 de octubre de 2014).

Normas

- Decreto 1023/2013. Reglamentación Ley 26.831. B.O. 29/07/2013. Disponible en: <http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/anexos/215000-219999/218004/norma.htm>(consultado por última vez el 24 de noviembre de 2014).
- Decreto 1278/2012. Establécese competencia de la Secretaría de Política Económica y Planificación del Desarrollo. Reglamento de representantes y directores designados por las acciones o participaciones accionarias del Estado Nacional. B.O. 25/07/2012. Disponible en: <http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/anexos/200000204999/200131/norma.htm> (consultado por última vez el 24 de noviembre de 2014).
- Ley 19.550. Ley de Sociedades Comerciales. B.O. 30/03/1984. Disponible en: <http://www.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/25000-29999/25553/texact.htm> (consultado por última vez el 24 de noviembre de 2014).
- Ley 19549. Ley de Procedimientos Administrativos. B.O. 27 de abril de 1972. Disponible en: <http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/anexos/20000-24999/22363/texact.htm> (consultado por última vez el 9 de diciembre de 2014).
- Ley 21.499. Ley de Expropiaciones. B.O. 17 de enero de 1977. Disponible en: <http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/anexos/35000->

- [39999/37292/norma.htm](http://www.infoleg.gov.ar/infolegInternet/normas/show Norma/39999/37292/norma.htm) (consultado por última vez el 2 de noviembre de 2014).
- Ley 23.696. Ley de Reforma del Estado. B.O. 18/08/1989. Disponible en <http://www.infoleg.gov.ar/infolegInternet/anexos/0-4999/98/texact.htm> (consultado por última vez el 24 de noviembre de 2014).
 - Ley 24.065. Régimen de Energía Eléctrica. B.O. 16/01/1992. Disponible en: <http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/anexos/0-4999/464/norma.htm> (consultado por última vez el 24 de noviembre de 2014).
 - Ley 25.561. Ley de Emergencia Pública. B.O. 6 de enero de 2002. Disponible en: <http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/anexos/70000-74999/71477/texact.htm> (consultado por última vez el 9 de diciembre de 2014).
 - Ley 26.831. Ley de Mercado de capitales. B.O. 28/12/2012. Disponible en: <http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/verNorma.do?id=206592> (consultado por última vez el 2 de noviembre de 2014).
 - Ley 26.944. Ley de Responsabilidad Estatal. B.O. 7 de agosto de 2014. Disponible en: <http://www.infoleg.gov.ar/infolegInternet/anexos/230000-234999/233216/norma.htm> (consultado por última vez el 2 de noviembre de 2014).
 - Ley 26425. Ley de Régimen Previsional Público. Unificación. B.O. 04/08/2008. Disponible en: <http://www.infoleg.gov.ar/infolegInternet/anexos/145000-149999/148141/norma.htm> (consultado por última vez el 22 de noviembre de 2014)).
 - Ley de Medidas Cautelares contra el Estado en las causas en las que es parte o interviene. B.O. 29 de abril de 2013. Disponible en: <http://www.infoleg.gov.ar/infolegInternet/anexos/210000->

214999/212680/norma.htm (consultado por última vez el 2 de noviembre de 2014).

- Ley N° 26.095. Ley de Obras de Infraestructura Energética. B.O. 17 de mayo de 2006. Disponible en:

<http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/anexos/115000->

119999/116424/texact.htm (consultado por última vez el 2 de noviembre de 2014).

- Resolución General 622/2013. Resolución General CNV. Disponible en : <http://www.cnv.gob.ar/LeyesReg/CNV/esp/RGCRGN622-13.htm> (consultado por última vez el 24 de noviembre de 2014).



Universidad de
San Andrés