

# Curso de Economía Política

(Continuación)

## § 149.—Las « *Holding Companies* »

Una « *Holding Company* » es una sociedad anónima formada con el propósito de controlar otras sociedades anónimas por medio de la adquisición de una cantidad suficiente de acciones con derecho a voto.

Teóricamente, para controlar una sociedad anónima sería preciso adquirir el 51% de las acciones de la misma. En la práctica, basta una cantidad bastante menor de acciones. En efecto, en compañías cuyas acciones han sido suficientemente distribuidas, gran parte de los accionistas son en realidad sólo inversionistas, es decir, han adquirido las acciones para el solo objeto de obtener un dividendo, sin que les preocupe la marcha de la compañía ni menos la elección de su directorio. No es necesario, en consecuencia, para controlar una compañía, el poseer la mayoría de las acciones con derecho a voto, sino que la *mayoría de las acciones que efectivamente votan*.

Aparte de esta circunstancia, que a veces permite el control con sólo la posesión de un 15 o 30% de las acciones, se tiene todavía la posibilidad de superponer —o « *piramidar* »— las « *holding companies* », con lo cual resulta a veces posible controlar grandes compañías con una suma mínima de dinero efectivo.

El ejemplo hipotético siguiente ofrece una confirmación al respecto.

Supongamos tres compañías, dedicadas a una actividad similar, con los activos y pasivos que se indican:

### Compañía A.

Activo	Millones	Pasivo	Millones
Activo Inmovilizado.....	40	Acciones Ordinarias.....	15
Activo Corriente.....	10	Acciones Preferidas.....	15
Activo Intangible.....	4	Bonos.....	10
		Pasivo Exigible.....	8
		Reservas.....	6
<hr/>		<hr/>	
Total Activo.....	54	Total Pasivo.....	54

*Compañía B.*

Activo	Millones	Pasivo	Millones
Activo Inmovilizado.....	15	Acciones Ordinarias.....	10
Activo Realizable.....	3	Bonos.....	4
Activo Corriente.....	2	Pasivo Exigible.....	1
		Reservas.....	5
Total Activo.....	20	Total Pasivo.....	20

*Compañía C.*

Activo	Millones	Pasivo	Millones
Activo Inmovilizado.....	20	Acciones Ordinarias.....	5
Activo Realizable.....	5	Acciones Preferidas.....	10
Activo Corriente.....	1	Bonos.....	5
		Pasivo Exigible.....	5
		Reservas.....	1
Total Activo.....	26	Total Pasivo.....	26

El activo de estas tres compañías suma 100 millones. Supongamos que estas tres compañías, por dedicarse a una misma actividad se efectúen una violenta competencia y obtengan utilidades mínimas. Es posible, entonces, que una cuarta entidad decida adquirir el control de esas tres compañías, con el objeto de uniformar la dirección, standardizar la producción, restringir las facilidades de crédito y evitar la lucha de precios. La suma necesaria para el control se calculará como sigue:

1) *Valor nominal de las acciones con derecho a voto:*

Compañía A.....	15 millones
Compañía B.....	10 »
Compañía C.....	5 »
Total.....	30 millones

2) *Valor nominal de las acciones que votan efectivamente:*

Se verifica examinando las listas de acciones y los «quórum» de las Juntas de accionistas. Supondremos que se trata de acciones bien distribuidas y con mercado en las bolsas de Valores. El «quorum» en las Juntas de accionistas podría ser:

Compañía A.....	30% =	4,5
Compañía D.....	25% =	2,5
Compañía C.....	40% =	2,0
<hr/>		
Total acciones que votan.....		9,0
Más imprevistos.....		1,0
<hr/>		
Acciones necesarias para control.....		10,0

En resumen, el control de las tres compañías, con un activo de 100 millones, puede adquirirse con un valor nominal de acciones ascendente a 10 millones.

Para este objeto la firma controladora organiza una cuarta compañía («Holding Company») capitalizada aproximadamente en la siguiente forma:

«Holding Company»			
Activo	Millones	Pasivo	Millones
<i>Acciones controladas:</i>		<i>Acciones emitidas:</i>	
Cía. A.....	4,5	1) Cía. Controladora.....	5,1...
Cía. B.....	2,5	2) Público.....	4,9
Cía. C.....	2,0		
Caja.....	1,0		
<hr/>		<hr/>	
Total Activo.....	10,0	Total Pasivo.....	10,0

Dentro de la «Holding», la firma controladora posee la mayoría de acciones, y la «Holding», a su vez posee el control de las compañías *subsidiarias* A B y C. En resumen la compañía controladora («parent company») con una inversión de 5,1 millones controla un conjunto de compañías que representa un activo de 100 millones.

Es posible, todavía, que la compañía controladora sea a su vez controlada por otra compañía, reduciéndose todavía más el capital efectivo necesario.

En general, la mayor parte de las compañías norteamericanas, inglesas y alemanas, principalmente, dedicadas a actividades similares (electricidad, gas, ferrocarriles, industrias químicas, aceros, automóviles, vapores), se encuentran combinadas en organizaciones que, por medio de controles superpuestos, permiten establecer una dirección única sin destruir la individualidad de las entidades integrantes de la organización («Merger»).

El gráfico adjunto muestra, como un ejemplo típico, la organización, por medio de controles sucesivos, de las principales compañías norteamericanas de gas y electricidad.

Puede observarse, por ejemplo:

1) *La Electric Bond and Share* controla:

31°/o	de las	acciones	comunes	de la	<i>American Power &amp; Light</i>
45°/o	>	>	>	>	>
32°/o	>	>	>	>	>
19°/o	>	>	>	>	>
54°/o	>	>	>	>	>

2).—*La America Foreign Power*, subsidiaria de la «Electric Bond and Share», controla, por su parte, una segunda serie de subsidiarias localizadas en países extranjeros, entre ellas la «Compañía Chilena de Electricidad Ltda.», de Santiago de Chile.

En forma similar han sido organizadas entidades tan poderosas como la *I. G. Farben Industrie*, en Alemania (que controla la producción casi total de abonos y productos químicos); la *Royal Mail*, en Inglaterra (líneas de navegación); la *General Motors*, en los Estados Unidos (automóviles y accesorios) y otra serie de empresas que, en muchos casos, han sobrepasado los límites nacionales para extender, por medio de subsidiarios extranjeros, sus actividades en todos los mercados.

En el hecho, y desde el punto de vista legal, la «holding company» ha venido a substituir a los «voting trusts». Su existencia fué posible desde el momento en que la legislación ha permitido a las sociedades anónimas adquirir, conservar, vender, dar en garantía y transferir acciones de otras compañías, y ejercer el derecho a voto que la posesión de dichas acciones les confiere.

A la fecha, las legislaciones de un gran número de países autorizan la existencia de «holding companies». En los Estados Unidos ellas son permitidas por la legislatura de la mayor parte de los Estados, existiendo facilidades especiales en New York, New Jersey y Delaware, razón por la cual la mayoría de las grandes compañías poseen su domicilio legal en dichos Estados. Para conciliar la legislación federal (ver párrafo 148, «Sherman Act.», «Trade Commission Act.», «Clayton Act.») con la legislación estadual y la necesidad económica de las consolidaciones industriales, la Corte Suprema de los Estados Unidos ha determinado que los «holding companies» «no son ilegales cuando se organizan con el propósito de efectuar economías en la explotación de las compañías controladas y cuando su acción no tiende a restringir el comercio ni a crear un monopolio».

(Continuará)