



Universidad de Buenos Aires  
Facultad de Ciencias Económicas  
Biblioteca "Alfredo L. Palacios"



# Teoría del comportamiento de la empresa transnacional y aplicaciones a problemas de regulación

Fernández Pol, Jorge E.

1975

Cita APA: Fernández Pol, J. (1975). Teoría del comportamiento de la empresa transnacional y aplicaciones a problemas de regulación. Buenos Aires: s.e.

Este documento forma parte de la colección de tesis doctorales de la Biblioteca Central "Alfredo L. Palacios". Su utilización debe ser acompañada por la cita bibliográfica con reconocimiento de la fuente.

Fuente: Biblioteca Digital de la Facultad de Ciencias Económicas - Universidad de Buenos Aires

ORIGINAL

*Sobresaliente*  
*17/11-75*  
*Diez 10*  
*Julio 21/22 libros 850.*

TESIS DOCTORAL

*Recomendada al Premio facultad*

TEORIA DEL COMPORTAMIENTO DE LA EMPRESA TRANSNACIONAL

Y APLICACIONES A PROBLEMAS DE REGULACION

*CP 1501*  
*1058*

por

Jorge Eduardo Fernández Pol  
Registro N° 45.179

*J.E. POL*

Consejero de Tesis: Profesor Dr. Julio H.G. Olivera

BIBLIOTECA DE CIENCIAS ECONOMICAS  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS  
UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES

Buenos Aires  
1975

CATALOGADO

a mis padres

# I N D I C E

Página

## CAPITULO I

### INTRODUCCION

6

## CAPITULO II

### TEORIA DEL COMPORTAMIENTO DE LA EMPRESA TRANSNACIONAL

12

I. Consideraciones preliminares.....	13
II. Formulación analítica de la hipótesis de comportamiento de la empresa transnacional.....	19
II.1. Frontera de ganancias posibles y ganancia conjunta neta de la empresa transnacional.....	20
II.2. Caracterización del óptimo de la empresa transnacional.....	23
II.3. Desplazamiento del óptimo de la empresa transnacional,,,. ..	28
II.4. Generalización.....	32
III. Comportamiento de las firmas componentes de la empresa transnacional.....	38
III.1. El plan económico de cada unidad de la empresa transnacional.....	42
III.2. Desplazamiento del óptimo de una firma componente.....	45
IV. Estabilidad global del óptimo de la empresa transnacional.....	47
V. Resumen.....	50

CAPITULO IIIAPLICACIONES DE LA TEORIA DEL COMPORTAMIENTO A PROBLEMASDE REGULACION.

	53
I. Generalidades sobre la finalidad de la regulación....	54
II. Régimen común sobre capitales extranjeros del Grupo Andino.....	64
II.1. Categorización de las empresas.....	66
II.2. Registro obligatorio y selectividad de la inversión extranjera. Protección de la empresa mixta y nacional.....	67
II.3. Adquisición de tecnología extranjera.....	70
II.4. Observaciones ulteriores.....	72
III. La regla de latinoamericanización gradual de las filiales extranjeras y la teoría del comportamiento....	73
III.1. Transformación de la empresa extranjera en empresa con participación mayoritaria nacional..	75
III.2. Implicaciones teóricas de la regla de latinoamericanización gradual.....	77
IV. Régimen legal sobre capitales extranjeros en la Argentina.....	80
IV.1. Ambito y categorización de las empresas.....	85
IV.2. Contrato de radicación. Reserva de sectores claves. Registro obligatorio. Protección de la empresa mixta y nacional.....	89
IV.3. El sector externo y la Ley N° 20.557.....	93
IV.4. Observaciones ulteriores.....	100
V. Aplicaciones de la teoría del comportamiento al Caso Argentino.....	102
V.1. La afiliada argentina no opta por sujetarse al régimen implementado por la Ley N° 20.557.....	103
V.2. La afiliada argentina suscribe un nuevo convenio de radicación.....	106
V.3. Preferencias. Reconversión.....	111
Bibliografía.....	113

C A P I T U L O   I  
I N T R O D U C C I O N

Escuela de LA FACULTAD DE CIENCIAS FÍSICAS Y MATEMÁTICAS  
Profesor Emérito Dr. ALFREDO L. PALACIOS

A la empresa transnacional se la denomina comúnmente empresa multinacional, corporación multinacional, conglomerado multinacional, etc. El término 'multinacional' se emplea con amplitud para designar este tipo de empresas, dado que refleja una de sus características definitorias: la multinacionalidad operativa. Sin embargo, no parece muy adecuado cuando se tiene en cuenta el problema del control: por regla general, no existe multinacionalidad en materia de control. En efecto, ocurre a menudo que las filiales están sujetas no sólo al control del "top-management" de la sociedad matriz, sino también a obligaciones y directivas legales del gobierno del país de origen.

No deseamos detenernos a efectuar una tabulación de los diferentes sentidos con que se emplean las denominaciones 'empresa multinacional', 'empresa transnacional', etc., sino más bien abogar por un mayor eclecticismo en el uso de esa terminología. De ahí que, sin pretender crear ni modificar concepto alguno, nos inclinamos por una disciplina terminológica elemental: explicitar en qué sentido se emplea el término 'transnacional' -que utilizaremos reiteradamente a lo largo de esta Tesis- y su diferencia con el término 'multinacional'.

La empresa multinacional opera de modo estable en distintas jurisdicciones nacionales y está constituida por un grupo de compañías relacionadas entre sí por vínculos de propiedad. Una empresa multinacional se dice que es transnacional cuando las decisiones se adoptan conforme a un régimen de bipolaridad: las decisiones concernientes al largo plazo se toman por una unidad central o centro coordinador, mientras que las decisiones referentes al corto plazo están a cargo de unidades locales. Así, la empresa multinacional representa el género, mientras que la empresa transnacional es una especie dentro de ese género; o, para decirlo con la termi

nología conjuntística, el conjunto de las empresas transnacionales está contenido, en sentido estricto, en el conjunto de las empresas multinacionales.

La organización de una empresa transnacional puede adoptar distintas modalidades y hacerse por conducto de sucursales extranjeras, filiales extranjeras, etc. La sucursal extranjera es una parte de la empresa que no constituye una entidad jurídica separada, pero cumple con funciones que la convierten en parte integral de la economía del país anfitrión. Una filial extranjera, llamémosla F, supone la existencia de una sociedad M (Sociedad Matriz) que controla un número tal de las acciones de F que le permite ejercer una influencia importante en la política de F, pero posee independencia jurídica formal de M. Empero, debe enfatizarse, que para el estudio del comportamiento de la empresa transnacional el elemento decisivo está dado por la tendencia a la centralización de la toma de decisiones a largo plazo tendencia ésta que se halla presente en el caso de una filial extranjera y es inmanente a la sucursal extranjera. De ahí entonces que, para los fines del análisis teórico, utilizaremos el término afiliada extranjera para designar, indistintamente, una sucursal extranjera o una filial extranjera.

#### Observaciones

1. Sociedad controlada. En el derecho continental, F se dice que es una sociedad controlada; en el derecho estadounidense, una sociedad controlada, llamémosla C, supone la existencia de otra sociedad -la controlante- que puede elegir los miembros del directorio en C. La Ley N° 19.550 de Sociedades Comerciales expresa textualmente en el primer párrafo del art. 33: "Se consideran sociedades controladas aquéllas en que otra sociedad en forma directa o por intermedio de otra sociedad a su vez controlada, posea participación, por cualquier título, que otorgue los votos necesarios para formar la voluntad social".

2. Subsidiaria - asociada. En el documento de las Naciones Unidas "Las Corporaciones Multinacionales en el Desarrollo Mundial" (10), el término "filial" designa una compañía que se encuentra bajo el control efectivo de una sociedad matriz y abarca tanto a una subsidiaria como a las llamadas asociadas (Cf. 10, p. 4).

---

En suma, de aquí en adelante, entenderemos por afiliada extranjera a toda compañía radicada en un país distinto del país de origen, caracterizada por el hecho de que la sociedad matriz posee participación en su estructura de propiedad y ejerce influencia en su dirección efectiva. Por otra parte, distinguiremos entre afiliada extranjera de propiedad minoritaria (la participación de la sociedad matriz es inferior al 50% del capital) y afiliada extranjera de propiedad mayoritaria (la participación de la sociedad matriz no es inferior al 50% del capital).

Supondremos que a cada empresa transnacional le corresponde una pluralidad de firmas, que llamaremos firmas componentes o afiliadas (puede admitirse que una de ellas está instalada en el país de origen de la sociedad matriz y que el resto son afiliadas extranjeras) y distinguiremos teóricamente la empresa transnacional de las firmas componentes: para nuestro análisis, la empresa transnacional es la unidad económica, mientras que una firma componente es la unidad patrimonial. Por ende, esta caracterización indica que, desde el punto de vista del derecho económico, una empresa transnacional representa la figura jurídica conocida habitualmente con el nombre de conjunto económico (Cf. 44, pp. 47-48).

Cuando una empresa invierte en activos ubicados fuera de su país de origen, con el propósito de controlar el funcionamiento de los mismos, resulta un flujo de capital denominado inversión extranjera directa (el flujo de capital se considera como una extensión de los intereses económicos de la sociedad matriz). Así, por ejemplo, cualquier filial manufacturera radicada fuera de la jurisdicción nacional del país donde reside su casa

matriz, constituye una inversión extranjera directa.

Las inversiones directas se realizan con el objeto de expandir la empresa más allá de las fronteras nacionales y se caracterizan por el hecho de que el inversor posee control administrativo sobre la firma que lleva a cabo su inversión. Por conducto de la inversión directa se transfiere de un país a otro la disponibilidad de capital, tecnología y capacidad empresarial. Concretamente, las inversiones directas se llevan a cabo mediante la construcción de plantas o líneas de montaje, la construcción de depósitos, la creación, entrenamiento y promoción de organismos de comercialización en el extranjero, la producción o adquisición de mercancías fuera del país para importación en el país de residencia o para exportación a otros países, etc. En cambio, en el caso de las inversiones de cartera, el inversor no pretende desempeñar un papel preponderante en la dirección de la política de la empresa. Por el contrario, lo que induce al inversor a efectuar este tipo de inversiones son conceptos tales como la negociabilidad de los valores, rendimiento, posibilidad de ganancias de capital, perspectivas de variaciones en el tipo de cambio, colocación segura de su capital, etc. Si bien es cierto que, por regla general, la mayoría de las inversiones pueden ubicarse fácilmente en una categoría u otra, en la práctica pueden presentarse casos ambiguos entre inversiones directas e inversiones de cartera<sup>\*</sup>.

Existe, como es notorio, un torrente de publicaciones sobre las confusiones y conflictos provocados por el espectacular crecimiento de la inversión extranjera directa en los últimos veinte años. A pesar de ello, las investigaciones teóricas rigurosas acerca de las pautas de comportamiento de las empresas con multinacionalidad operativa, continúan siendo escasas.

El propósito de esta Tesis consiste en elaborar una teoría del comportamiento de la empresa transnacional aplicable a problemas de regulación.

---

<sup>\*</sup> Manual de la Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional, tercera edición, julio de 1961 (esp. pp. 126-133).

En líneas generales el contenido de la Tesis es el siguiente:

En el Capítulo II se desarrolla una teoría encaminada a formalizar la hipótesis de maximización de la ganancia conjunta neta a largo plazo de la empresa transnacional y detectar los efectos de los cambios de ciertos parámetros fundamentales -participación de la sociedad matriz en la estructura de propiedad de sus afiliadas extranjeras y tasas del impuesto a las ganancias que aplican los países receptores y de origen- sobre el nivel de ganancia planeado a largo plazo para cada firma componente y sobre los niveles de producción, ventas, etc. Esta teoría considera a la empresa transnacional como un todo internamente equilibrado -y no como un simple grupo de firmas sin unidad orgánica- en la cual existe una estructura jerarquizada de fines.

En el Capítulo III, después de enunciar algunas generalidades sobre la finalidad de la regulación a nivel internacional, regional y nacional, se expone una visión sistemática de conjunto relativa a dos mecanismos arquetípicos de regulación: la Decisión N° 24 del Acuerdo de Cartagena y la Ley N° 20.557 de Radicación de Capitales Extranjeros en la Argentina. Las aplicaciones de la teoría consisten en referir a ciertos sectores del articulado de esas normas los resultados que se derivan del supuesto de que las firmas componentes adoptan decisiones compatibles con la armonía interna del conjunto económico. En particular se extraen las consecuencias económicas de la "regla de latinoamericanización gradual de las filiales extranjeras" radicadas en el Grupo Andino y se analizan las posibilidades que pueden presentarse según que la firma componente opte o no por sujetarse al régimen implementado por la ley Argentina.

CAPITULO II

TEORIA DEL COMPORTAMIENTO

DE LA EMPRESA TRANSNACIONAL

## I. CONSIDERACIONES PRELIMINARES.

La crítica constante y profunda lanzada desde planos doctrinarios diversos sobre vastos sectores de la teoría económica contemporánea se está transformando, lenta pero inexorablemente, en un desafío para los economistas teóricos. La década de los setentas caracterizará, probablemente, una época de replanteos sustanciales en distintos dominios de la economía teórica, como consecuencia, precisamente, de las críticas a ultranza en contra de la teoría del equilibrio general (32), de la microeconomía (64) o de la teoría económica en su totalidad (11). En particular, existe insatisfacción creciente con el estado actual de la teoría de la firma, que considera, preferentemente, la firma pequeña. Entre otros, Martin Shubik ha exteriorizado su disconformidad en forma elocuente:

(...) The more elementary the textbook is, the more likely there will be information on different organizational forms. However, as soon as our study becomes "advanced", we do not bother to differentiate between General Motors and the local candy store (...) (64, p. 413).

No es nuestro propósito, sin embargo, detenernos a examinar las críticas a la teoría de la firma, sino más bien, teniendo presentes esas críticas, intentar un análisis teórico del comportamiento de la empresa transnacional, sobre la base de supuestos que exhiban un grado de verosimilitud aceptable.

El proceso económico concreto vinculado a la actividad de las empresas transnacionales exhibe gran complejidad siendo por ende, difícil -o quizás, imposible- captarlo por completo mediante una sola teoría o modelo. Existen múltiples vetas de investigación para comprender una parte determinada del proceso económico real mencionado; la que hemos seleccionado aquí, como veremos ulteriormente, permite detectar los efectos económicos de ciertas disposiciones establecidas por diversos mecanismos de regulación en el plano nacional y regional.

Entre los primeros trabajos que analizaron el comportamiento de las empresas transnacionales, se encuentran los artículos pioneros de Byé (8) y Penrose (43, 49). Desde entonces, ha aparecido un torrente de publi

caciones acerca de las consecuencias políticas, sociales y económicas del espectacular crecimiento de la inversión extranjera directa acaecido en las dos últimas décadas. No obstante, la teoría de la producción internacional presenta sólo un carácter fragmentario y los planteos rigurosos en este campo continúan siendo escasos. Desde este último punto de vista, pueden mencionarse las contribuciones de Caves y Horst sobre la teoría de la inversión extranjera directa y la teoría del comportamiento de la empresa transnacional, respectivamente.

El nuevo enfoque presentado por Richard E. Caves (9) aplica la teoría de la organización industrial a las actividades de las grandes empresas oligopolistas que penetran nuevos mercados por conducto de inversiones directas. Las tarifas, otras barreras aduaneras y los incentivos o trabas al movimiento internacional de capitales, se corresponden con los costos de transporte cuando se analiza el comportamiento de las empresas a nivel nacional. Dado que invertir y producir en el extranjero es una alternativa de vender en el extranjero lo producido por una planta local, la inversión extranjera directa resulta ser un caso especial de la teoría económica de la localización.

Según nuestro conocimiento, el único modelo formal que se ha publicado sobre el comportamiento de la empresa transnacional es debido a Thomas Horst (27). El modelo explora la estrategia de una empresa constituida sólo por dos firmas de producción simple que se comportan monopolísticamente y venden su producto en dos mercados nacionales simultáneamente. El producto puede producirse en cualquiera de los dos países de acuerdo con funciones de costo conocidas (no necesariamente idénticas). Se analiza allí el efecto de los aranceles aduaneros y de los impuestos a las ganancias sobre la estrategia de la empresa maximizadora de la ganancia proveniente de ambas firmas después de impuestos y se efectúan consideraciones acerca de qué precio de transferencia conviene establecer para las exportaciones intrafirma. El modelo descansa en el siguiente supuesto: por lo menos uno de los dos gobiernos, permite que la firma radicada en su territorio produzca parte de sus ventas locales e importe el resto del mismo bien producido internamente.

La mayoría de los científicos sociales admite -en realidad, es

difficil encontrar alguna excepción- que la característica sobresaliente de la empresa transnacional reside en la unicidad de dirección y el control global de sus actividades. Se trata, por consiguiente, de un todo internamente equilibrado y no de un simple grupo de firmas sin unidad orgánica.

La armonía interna de la empresa transnacional descansa en el carácter centralizado y jerárquico de su estructura de poder. En virtud de la gran capacidad financiera e industrial de la sociedad matriz y de sus técnicas de producción, de administración y de información existe una distribución asimétrica de poder entre ella y sus afiliadas extranjeras. Las afiliadas extranjeras reciben capital, información científica y también órdenes del centro coordinador, que se imparten no en función de perspectivas estrechas, sino en función de la estrategia global de la empresa transnacional. Este fenómeno -observado empíricamente- ha sido subrayado con amplitud en el documento elaborado por el Departamento de Asuntos Económicos y Sociales de las Naciones Unidas (10, esp. Cpts. I y II). Por razones de brevedad, traemos a colación sólo dos citas que reflejan, lacónicamente, el aspecto señalado, a saber:

(...) Como se demostrará más adelante, las compañías matrices propietarias de empresas con sede en el exterior, en situaciones típicas, controlan las actividades de estas últimas y determinan tanto la forma en que los recursos financieros, técnicos y de gestión se distribuyen en todo el mundo, como la composición final de todo el conjunto (10, p. 6).

En general, las corporaciones multinacionales ejercen un control efectivo sobre sus filiales extranjeras al ser propietarias exclusivas o mayoritarias de ellas, aunque a menudo pueden ejercer el control siendo propietarias minoritarias (10, p. 13).

Otro rasgo saliente de las empresas transnacionales, mencionado a menudo en los trabajos empíricos, radica en que ostentan las características habitualmente asociadas al oligopolio (10, esp. p. 6 y p. 26). En particular, las afiliadas extranjeras operan en mercados oligopolistas y, por regla general, controlan una parte importante de los mismos.

Así pues, una observación detenida del proceso económico real pone de relieve la tendencia de la sociedad matriz a mantener el control de sus afiliadas extranjeras con el objeto de centralizar la toma de decisiones en función de la estrategia global de la empresa transnacional. Asimismo

mo, la evidencia empírica indica que las empresas transnacionales exhiben un carácter predominantemente oligopolista.

Es pertinente mencionar aquí la opinión de un observador contemporáneo, Detlev F. Vagts -especialista en los problemas jurídicos transnacionales planteados por las empresas con multinacionalidad operativa-, quien, al considerar las diversas metas que persiguen estas sociedades, expresa:

Even a single minded group of managers would find direct pursuit of profit maximization difficult in complex international problems. Accordingly, they may rely on rules of thumb designed to produce a near maximum profit level in the long run. Other managers, not sharing fully in the maximization of the corporation's profits, may be content with a satisfactory profit level, and with this as their constraint, rely on rules of thumb designed to maximize a parameter, such as the firm's market share, which will enhance their own security and prestige. They may also aim at goals unconnected with short run economic concerns -for example, their personal conceptions of socially useful activity or national interest. Profit level analysis may remain only as a constraint, eliminating options otherwise thought to be appropriate (72, p. 756, el subrayado es nuestro).

Los aspectos esenciales mencionados se receptan en el planteo teórico que presentaremos en este capítulo. En primer lugar, el hecho observado empíricamente de que la sociedad matriz ejerce control efectivo sobre sus afiliadas extranjeras se vincula directamente con uno de los parámetros fundamentales que incluye el modelo: la participación que posee la sociedad matriz en la propiedad de sus afiliadas extranjeras; en segundo lugar, se supone que la centralización en materia de toma de decisiones se encamina a compatibilizar las políticas de las firmas componentes de la empresa transnacional con el objeto de maximizar la ganancia conjunta a largo plazo después de impuestos; y, finalmente, se supone también que las firmas componentes persiguen los objetivos fijados por el centro coordinador y operan en mercados oligopolistas.

La perspectiva adoptada para describir el comportamiento económico de la empresa transnacional supone que el objetivo privilegiado para el grupo de firmas es la maximización de la ganancia conjunta neta a largo plazo. La historia del pensamiento económico registra un número considerable de autores que han enfatizado el papel preponderante de la ganancia "a la larga"

para las empresas que operan en condiciones de monopolio o de oligopolio. En este orden de ideas, es particularmente elocuente el enfoque presentado en la obra clásica Competition among the Few: Oligopoly and Similar Market Structures, donde se expresa textualmente:

No hay motivos para suponer que las empresas intentan obtener ganancias máximas a la corta a menos que la política conducente a ese objetivo sea precisamente aquélla que, al mismo tiempo, logre la maximización de la ganancia a la larga. Cualesquiera que sean las demás limitaciones del principio de maximización de la ganancia, hemos de comprender que el incentivo ganancia no es típicamente un objetivo a la corta (14, p. 144).

La piedra angular del trabajo supramencionado de William Fellner reside en que la tendencia hacia la maximización de la ganancia conjunta del grupo de empresas es inmanente a los mercados oligopolistas. Sin embargo, cabe señalar que la hipótesis de maximización de la ganancia conjunta, que desarrollaremos en páginas posteriores, no es equivalente al concepto homónimo de Fellner por los siguientes motivos: primero, la ganancia conjunta entendida a la manera de Fellner proviene de la suma de ganancias de empresas distintas, mientras que, en nuestro caso, la ganancia conjunta resulta de firmas diferentes que integran una misma empresa; y, segundo, el planteo analítico habitual de la maximización de la ganancia conjunta va desde las variables decisorias típicas (como ser: precios, gastos de propaganda, etc.) hacia las ganancias óptimas de cada empresa, en tanto que nuestro tratamiento parte de las ganancias óptimas de las firmas componentes -determinadas a partir de la concentración común de recursos que posee la empresa, las participaciones en la propiedad de cada firma individual en poder de la sociedad matriz y las tasas de impuestos que gravan las ganancias- y llega a la determinación de las variables "precio", "gastos de propaganda", etc.

Si se supone que la empresa transnacional es un simple grupo de firmas sin unidad orgánica, es probable que el plan económico de una o más firmas individuales se encamine directamente a la obtención de ganancias rápidas a corto plazo; pero debe recordarse que estamos hipotetizando la existencia de una estructura de interés unificada en el ámbito de la empresa transnacional. En consecuencia, podemos suponer que el centro coordinador armoniza la finalidad principal -maximización de la ganancia conjunta neta

a largo plazo- con el objetivo asignado a cada firma componente, aunque este último no implique, necesariamente, la maximización de la ganancia a corto plazo de la firma  $i$  ( $i=1, 2, \dots, n$ ). Veremos ulteriormente, que el objetivo de cada elemento del conjunto económico guarda relación con las expectativas oligopolistas de las firmas individuales. En suma, podemos decir -empleando los términos acuñados por Sir John R. Hicks (24, p. 45)- que la empresa transnacional en conjunto tiende a comportarse como un Sticker, aun cuando de no mediar la centralización en materia de toma de decisiones, las firmas individuales podrían comportarse a la manera de un Snatcher.

Indudablemente, las grandes empresas, y de manera especial aquellas con multinacionalidad operativa, persiguen finalidades múltiples (63). No obstante, la mayoría de los autores que se han ocupado del tema, ubican a la maximización de la ganancia conjunta entre los objetivos principales de la empresa transnacional, e.g., (30, p. 29, esp. n. 15), (59, p. 32), (68, p. 6) y (70, p. 13). Demostraremos en el capítulo presente que esta hipótesis de comportamiento produce resultados fecundos y permite concebir a la empresa transnacional como un todo internamente equilibrado, en el cual existe una estructura jerarquizada de fines. En particular, veremos luego que la planificación global efectuada desde el centro coordinador entraña la integración de dos objetivos -maximización de la ganancia y maximización de las ventas- estudiados con amplitud en la literatura económica contemporánea. Según nuestro conocimiento, se ha efectuado un intento de integración de ambos fines (ganancias y ventas) únicamente en el trabajo de Murray Brown y Nagesh Revankar (7). Sin embargo, el sendero que seguiremos difiere sustancialmente del recorrido por los autores mencionados, debido a dos razones principales. En primer lugar, Brown y Revankar no se ocupan del comportamiento de una empresa transnacional sino que analizan una empresa "aislada" a la manera tradicional y, en segundo lugar, las ganancias y ventas son para ellos fines del mismo orden, que aparecen como argumentos de una función de utilidad que la empresa trata de maximizar, supuesto que no está incorporado al modelo que presentaremos a continuación.

El planteo teórico se efectuará distinguiendo dos niveles de planificación que están lógicamente conectados. Examinaremos, en primer término, el comportamiento de la empresa transnacional en conjunto, bajo la hipó

tesis de que la ganancia conjunta a largo plazo reviste una importancia privilegiada para el centro coordinador; luego, analizaremos cómo contribuye cada unidad al interés global de la empresa.

La idea de una planificación a dos niveles en el ámbito de la empresa transnacional se asocia rápidamente con el conocido trabajo de Kornai y Lipták "Two-level Planning" (38). Si bien desde un punto de vista formal es posible la aplicación del modelo mencionado -bastaría una interpretación descriptiva de las variables involucradas ligeramente distinta, por ejemplo, en lugar del sector i se hablaría de la firma radicada en el país i-, debe señalarse que al obrar de ese modo se admite una coherencia extrema y se obtiene como consecuencia lógica que cada firma individual maximiza su ganancia. El enfoque que adoptaremos, aun cuando distingue sendos niveles de planificación (uno, para la empresa en conjunto, y, otro, para cada firma componente), supone mayor flexibilidad y no implica la maximización de la ganancia de cada firma integrante de la empresa transnacional.

## II. FORMULACION ANALITICA DE LA HIPOTESIS DE COMPORTAMIENTO DE LA EMPRESA TRANSNACIONAL.

Consideraremos una empresa transnacional constituida por  $n$  ( $n \geq 2$ ) firmas localizadas en igual número de jurisdicciones nacionales y admitiremos que una firma cualquiera i ( $i=1, 2, \dots, n$ ), integrante de la empresa transnacional reside en el país homónimo. Puede suponerse, sin pérdida de generalidad, que la firma  $i = 1$  está localizada en el país sede de la sociedad matriz desde el cual se efectúa la inversión directa en los  $n-1$  países restantes, de tal manera que  $i = 1$  designa al país de origen y los países receptores son  $i = 2, 3, \dots, n$ . Las firmas que constituyen la empresa transnacional tienen acceso a una concentración común de recursos y responden a una estrategia global. La planificación global de las activi-

dades supone que la sociedad matriz ejerce influencia en la dirección de cada firma (el grado de control varía según la firma considerada).

Si se admite que la ganancia a largo plazo constituye una fuerza dominante en el diseño de la estrategia común, que cada firma individual ostenta características oligopolistas y hace hincapié en su participación en el mercado, es posible concebir a la empresa transnacional como un todo internamente equilibrado con una estructura jerarquizada de fines. Haremos ver, en efecto, que la unidad orgánica de las firmas componentes permite que los fines de distintos órdenes se integren para lograr el fin supremo de la estructura de interés unificada, a saber: la maximización de la ganancia conjunta a largo plazo (después de impuestos).

Por el momento, centraremos la atención en el fin principal o de primer orden (ganancia conjunta a largo plazo después de impuestos) y en los fines de segundo orden (ganancias planeadas a largo plazo para cada país). Los fines de órdenes inferiores al segundo (ventas, producciones, precios, etc.), se incorporarán ulteriormente para "cerrar" el modelo de comportamiento de la empresa transnacional.

## II.1. FRONTERA DE GANANCIAS POSIBLES Y GANANCIA CONJUNTA NETA DE LA EMPRESA TRANSNACIONAL.

Puede suponerse que la empresa transnacional posee una cantidad dada de recursos -como ser: capital de riesgo, know-how, capacidad empresarial, etc.- y que planea ganancias a largo plazo alternativas de acuerdo con la cuantía de recursos que asigna a cada uno de los  $n$  países. En otras palabras, frente a cada distribución de los recursos entre los  $n$  países, el centro coordinador calcula un rendimiento o ganancia normal a largo plazo para cada firma componente.

Si designamos con  $g_i$  ( $i=1, 2, \dots, n$ ) la ganancia planeada a largo plazo desde el centro coordinador para la firma  $i$ , el punto  $(g_1, g_2, \dots, g_n)$  de  $R^n$  se dice que es un plan de ganancia a largo plazo de

la empresa transnacional. Se admite, pues, la posibilidad de que la ganancia planeada a largo plazo para una o más afiliadas extranjeras sea nula o, incluso, negativa. El conjunto de todos los planes de ganancia posibles se llamará conjunto de ganancias posibles de la empresa transnacional y está definido por

$$G = \left\{ (g_1, g_2, \dots, g_n) \in \mathbb{R}^n : F(g_1, g_2, \dots, g_n) \leq c \right\}, \quad (1)$$

donde  $c$  es una constante que refleja la cantidad total (fija) de recursos en poder de la empresa transnacional y la función  $F=F(g_1, g_2, \dots, g_n)$  se supone estrictamente cuasi-convexa y de clase  $C^2$  en  $\mathbb{R}^n$ . Cualquier punto ubicado debajo de la hipersuperficie  $F=c$ , o que pertenece a ella, es un plan de ganancia factible, pero los puntos ubicados por encima de la hipersuperficie representan combinaciones de ganancias imposibles de obtener con la concentración común de recursos en poder de la empresa transnacional (sea cual fuere la combinación que se haga de los mismos). La hipersuperficie  $F=c$  debe considerarse como un concepto de máximo, ya que representa el límite extremo de posibilidades de ganancia y recibe el nombre de frontera de ganancias posibles de la empresa transnacional.

Antes de avanzar más, conviene señalar que no es cometido del esquema teórico presente proporcionar una teoría de la inversión extranjera directa. Se supone, simplemente, que ya se ha efectuado el análisis del clima para la inversión directa en el exterior y se ha procedido, por ende, a la elección de los países receptores (65, 66).

Observación 1. Una función  $h:\mathbb{R}^n \rightarrow \mathbb{R}^1$  se dice que es estrictamente cuasi-convexa si dados dos puntos cualesquiera (distintos)  $x^1, x^2 \in \mathbb{R}^n$ , para cualquier  $\theta, 0 < \theta < 1$ ,

$$h(\theta x^1 + (1 - \theta) x^2) < \max [h(x^1), h(x^2)] .$$

Se dice que la función  $h$  es estrictamente cuasi-cóncava si  $-h$  es estrictamente cuasi-convexa. El concepto de función cuasi-cóncava fue sugerido por Nikaido, pero su importancia en problemas de programación matemática fue puesta de relieve por Arrow y Enthoven (3). Una definición equivalente de cuasi-convexidad estricta es como sigue:  $h$  es estrictamente cuasi-convexa si y sólo si el conjunto

$$H_1 = \{ x: h(x) \leq 1 \}$$

es convexo en sentido estricto para cualquier escalar  $\underline{1}$ .

Observación 2. De la observación 1 se desprende inmediatamente que el conjunto de ganancias posibles  $\underline{G}$  es convexo en sentido estricto, es decir, dados dos planes  $\underline{g}^1, \underline{g}^2$  que pertenecen al borde de  $\underline{G}$  y  $0 < \theta < 1$ , la combinación convexa

$$\theta \underline{g}^1 + (1 - \theta) \underline{g}^2 \in G^0,$$

donde  $\underline{G}^0$  es el interior del conjunto  $\underline{G}$ .

Observación 3. Dado que  $\underline{F}$  es estrictamente cuasi-convexa, la frontera de ganancias posibles es estrictamente cóncava, es decir, para todo  $y' \neq y''$  y  $0 < \theta < 1$ ,

$$f(\theta y' + (1 - \theta) y'') > \theta f(y') + (1 - \theta) f(y''),$$

donde  $g_n = f(y)$ ,  $y = (g_1, \dots, g_{n-1})$ , es la representación analítica explícita de  $F = C$  (Cf. 33).

---

Definimos ahora la ganancia conjunta después de impuestos -  $\underline{b}$  -

como

$$b = \sum_{i=1}^n a_i (1-t_i) g_i, \quad (2)$$

donde  $\underline{a}_i$  ( $0 < a_i \leq 1$ ,  $i = 1, 2, \dots, n$ ) es la participación de la sociedad matriz en el capital accionario de la firma  $\underline{i}$  y  $\underline{t}_i$  ( $0 < t_i < 1$ ,  $i = 1, 2, \dots, n$ ) es la tasa que grava las ganancias en el país  $\underline{i}$ . El coeficiente

$$s_i = a_i (1-t_i), \quad 0 < s_i < 1, \quad i = 1, 2, \dots, n \quad (3)$$

se interpreta como la participación (neta de impuestos) de la sociedad matriz por unidad de ganancia de la firma  $\underline{i}$ .

Observación 4. La evidencia empírica indica que gran parte de las afiliadas extranjeras son de propiedad exclusiva o mayoritaria de las sociedades matrices. Así, por ejemplo, por lo menos el 80% de las afiliadas extranjeras de los Estados Unidos y el 75% de las afiliadas extranjeras del Reino Unido son de propiedad exclusiva o mayoritaria (estos dos países han invertido el 90% del capital en afiliadas extranjeras que son, cuando menos, de participación mayoritaria). La tendencia se mantiene para las empresas transnacionales de otros países, con la excepción de las japonesas (Cf. 10, p. 13). En lo referente a las firmas localizadas en los países de origen, se sabe que, en el caso de Estados Unidos, la propiedad de las acciones se encuentra predominantemente en manos de una sociedad matriz; los inversores extranjeros poseen pocas de tales acciones, estimándose el porcentaje entre el 2 y el 3% (Cf. 75, pp. 150-151). En suma, desde el punto de vista empírico, los números reales  $a_i$ , suelen estar próximos a la unidad.

## II.2. CARACTERIZACION DEL OPTIMO DE LA EMPRESA TRANSNACIONAL.

La hipótesis básica concerniente al comportamiento de la empresa transnacional como un todo y que sirve como punto de partida para el análisis puede enunciarse así: la empresa transnacional maximiza

$$b = \sum_{i=1}^n s_i g_i \text{ sobre } \underline{G}. \quad (4)$$

Un punto  $(g_1^0, g_2^0, \dots, g_n^0)$  de  $\underline{R}^n$  que confiere un máximo a la ganancia conjunta  $b$  sobre  $\underline{G}$ , se dirá que es un plan de ganancia óptimo a largo plazo de la empresa transnacional. Es claro que, debido a la presencia de elementos monopolistas -inherentes a la mayoría de las empresas con multinacionalidad operativa-, la teoría de la competencia perfecta no es aplicable y, por añadidura, la ganancia óptima a largo plazo  $g_i^0$  de cada firma componente diferirá, en general, de la ganancia "normal" o competitiva.

Antes de proseguir con el tratamiento analítico, conviene seña

lar que el supuesto de maximización de la ganancia conjunta neta a largo plazo no implica que se ha de pagar la mayor cantidad de dinero posible a los accionistas. Sin duda, deben pagarse algunos dividendos para aumentar el prestigio de la empresa y, paralelamente, atraer nuevos inversores en el país de origen, pero no se sigue de ello que el centro coordinador es té interesado en obtener ganancias con la finalidad de pagar grandes dividendos. La Sra. Penrose ha sostenido la tesis de que existe el deseo de elevar las ganancias a largo plazo, pero que la política financiera se encamina a retener la mayor parte posible de las ganancias con el objeto de reinvertirlas (50, Cap. II, esp. pp. 30-35)<sup>\*</sup>.

Claramente, la hipótesis de maximización de la ganancia conjunta a neta a largo plazo (4) conduce al problema de la programación no lineal

$$\max \left\{ b = \sum_{i=1}^n s_i g_i \right\},$$

sujeto a:

(5)

$$F(g_1, g_2, \dots, g_n) \leq C.$$

Identificaremos, seguidamente, el punto óptimo del problema de optimización que nos ocupa con el auxilio de un teorema sobre programación cuasi-convexa. Un plan de ganancia óptimo, que verifica la denominada constraint qualification, debe cumplir con las condiciones de Kuhn-Tucker, a saber:

$$(K - T) \left\{ \begin{array}{l} s_i = \lambda F_i \quad (i = 1, 2, \dots, n) \\ \lambda (F - C) = 0 \\ F \leq C. \end{array} \right.$$

Suponiendo ahora que  $\underline{F}_i > 0$  ( $i = 1, 2, \dots, n$ ), es decir,  $\underline{F}$  exhibe una ta sa marginal de transformación creciente entre cualquier par de variables o entre dos variables compuestas cualesquiera, debe ser  $\lambda > 0$  y la res-

---

<sup>\*</sup> El problema de la distribución de dividendos -semejante al de la distribución del ingreso individual entre ahorro y consumo- es un factor clave en el diseño de la política financiera de las grandes empresas. Un estudio sistemático referido a las empresas con multinacionalidad operativa se encuentra en (58).

tricción  $F \leq C$  se cumple con igualdad estricta en la posición de óptimo. Por consiguiente, las condiciones necesarias para el óptimo (K - T) se reducen a

$$(E) \begin{cases} s_i = \lambda F_i & (i = 1, 2, \dots, n) \\ F = C. \end{cases}$$

Pero, dado que la función  $g$  es convexa y  $F$  es estrictamente cuasi-conveja, en virtud del teorema fundamental de Arrow-Enthoven, las condiciones (E) son también suficientes para un máximo condicionado (Cf. 3, pp. 783-790).

Recapitulando, se ha mostrado que bajo los supuestos de cuasi-convexidad estricta, diferenciabilidad y tasa marginal de transformación creciente, las condiciones usuales de primer orden obtenidas a partir de la función lagrangiana  $L = b - \lambda (F - C)$  son necesarias y suficientes para un máximo condicionado.

Observación 6. Un plan de ganancia  $(g_1^0, g_2^0, \dots, g_n^0)$  y un número real  $\lambda^0 > 0$  que satisfacen al sistema (E) confieren un máximo a  $b$  sujeta a  $F = C$ . Sin embargo, los supuestos empleados hasta aquí no nos autorizan a suponer que estamos ante un máximo condicionado regular. Dicho de otra manera, siendo  $F$  estrictamente cuasi-conveja, podemos afirmar únicamente que  $H_r \leq 0$ , donde  $H_r$  es el determinante orlado

$$H_r = \begin{vmatrix} F_{11} & F_{12} & \dots & F_{1r} & F_1 \\ F_{21} & F_{22} & \dots & F_{2r} & F_2 \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ F_{r1} & F_{r2} & \dots & F_{rr} & F_r \\ F_1 & F_2 & \dots & F_r & 0 \end{vmatrix}, \quad (r = 1, 2, \dots, n) \quad (6)$$

pero no se sigue de ello que la forma cuadrática

$$\sum_{i=1}^n \sum_{k=1}^n F_{ij} h_i h_j \quad (7)$$

sea definida positiva para

$$\sum_{j=1}^n F_j h_j = 0 \quad (\text{no todas las } h_j \text{ nulas}) \quad (8)$$

que es una condición necesaria para un máximo condicionado regular (Cf. 60, p. 377 y 3, p. 781).

El sistema (E) se denomina, técnicamente, sistema estructural. Eliminando el multiplicador de Lagrange  $\lambda$ , el sistema (E) se puede escribir del siguiente modo:

$$(E^*) \left\{ \begin{array}{l} \frac{s_i}{s_1} = \frac{F_i}{F_1} \quad (i = 2, 3, \dots, n) \\ F = C. \end{array} \right.$$

El significado geométrico del sistema  $(E^*)$  es claro: la planificación global consiste en moverse a lo largo de la hipersuperficie  $F = C$  hasta alcanzar el hiperplano de isogancia conjunta neta de la empresa transnacional más elevado posible que, en el caso que estamos considerando, corresponde al punto de tangencia.

Designemos con  $\underline{S}$  el hipercubo unitario abierto  $0 < s_i < 1$ ,  $i = 1, 2, \dots, n$  del  $n$  - espacio euclídeo  $\underline{R}^n$ . Las funciones  $g_i: \underline{S} \rightarrow \underline{R}^n$ ,  $i = 1, 2, \dots, n$ , que asocian a cada punto de  $\underline{S}$  un plan de ganancia en  $\underline{R}^n$  que maximiza  $g$  sujeta a la restricción  $F = C$ , son univalentes bajo los supuestos de diferenciability, cuasi-converxidad estricta y monoticiad de  $F$ . En efecto, una vez especificado el punto  $(s_1^0, s_2^0, \dots, s_n^0)$  de  $\underline{S}$ , el plan de ganancia óptimo correspondiente en  $\underline{R}^n$  está definido por la tangencia entre el hiperplano  $b = \sum_{i=1}^n s_i^0 g_i$  y la hipersuperficie  $F(g_1, g_2, \dots, g_n) = C$ .

En otras palabras, el sistema

$$(R) \quad \begin{array}{l} g_i = g_i(s_1, s_2, \dots, s_n) \quad i = 1, 2, \dots, n \\ \lambda = \lambda(s_1, s_2, \dots, s_n) \end{array}$$

siempre puede definirse a partir del sistema estructural. Sin embargo, las funciones que constituyen el sistema (R) - técnicamente llamado sistema reducido - no son siempre diferenciables sobre  $\underline{S}$ . La condición ne-

cesaria y suficiente para la diferenciabilidad del sistema reducido en  $(s_1^0, s_2^0, \dots, s_n^0)$  es que el determinante hessiano de  $\underline{F}$  orlado con sus derivadas parciales primeras, es decir,

$$H = \begin{vmatrix} F_{ij} & | & F_i \\ \hline & & \\ F_j & | & 0 \end{vmatrix}, \quad (9)$$

calculado en el plan de ganancia óptimo correspondiente  $(g_1^0, g_2^0, \dots, g_n^0)$  sea distinto de cero (33, p. 417).

Observación 7. Debe enfatizarse que la cuasi-convexidad estricta impuesta a  $\underline{F}$  garantiza, en general, que  $H \neq 0$  al menos en un subconjunto denso y abierto de  $\underline{R}^n$  (6, p. 69). Por lo tanto, (R) es diferenciable, al menos sobre el subconjunto denso y abierto de  $\underline{S}$  correspondiente. Pueden construirse ejemplos de fronteras de ganancias posibles infinitamente diferenciables, estrictamente cóncavas y con tasas marginales de transformación crecientes que generan un sistema (R) no diferenciable sobre  $\underline{S}$ .

Observación 8. Es fácil probar que el multiplicador de Lagrange  $\underline{\lambda}$  refleja el impacto de un desplazamiento de la frontera de ganancias posibles sobre el nivel óptimo de la ganancia conjunta neta a largo plazo. Se tiene, en efecto,

$$\frac{\partial b}{\partial c} = \sum_{i=1}^n s_i \frac{\partial \varepsilon_i}{\partial c} = \sum_{i=1}^n F_i \frac{\partial \varepsilon_i}{\partial c} = \lambda > 0.$$

---

### II. 3. DESPLAZAMIENTO DEL OPTIMO DE LA EMPRESA TRANSNACIONAL.

Estudiaremos aquí el importante problema del desplazamiento del óptimo de la empresa transnacional utilizando los recursos analíticos familiares de la estática comparativa (60, esp. capts. II y III). Para ello, examinaremos el impacto de un cambio en un parámetro cualquiera  $\underline{s}_j$  ( $j = 1, 2, \dots, n$ ) sobre el nivel óptimo de ganancia planeada a largo plazo para un país cualquiera  $\underline{k}$  ( $k = 1, 2, \dots, n$ ).

El análisis de estática comparativa se refiere a una variación (aumento o disminución) en el parámetro  $\underline{s}_j$ , de tal manera que el estudio del desplazamiento del equilibrio puede carecer de sentido si se considera el orden jurídico vigente en cada país como un dato. En efecto, es probable que la sociedad matriz se resista a vender acciones a los inversores locales de los países receptores, debido, obviamente, al temor de que esa política quiebre la armonía interna de la empresa transnacional; luego, cuando se analiza el impacto de una disminución de la participación de la sociedad matriz en la propiedad de una afiliada extranjera, se requiere que el orden jurídico le permita al gobierno del país anfitrión exigir la venta de las acciones, o bien, que ese orden jurídico pueda ser modificado.

Para detectar el efecto de un cambio de  $\underline{s}_j$  sobre  $\underline{\varepsilon}_k$ , supondremos que la empresa transnacional se encuentra en una posición de máximo regular antes y después del cambio en los datos y seguiremos el procedimiento usual en materia de estática comparativa. Escribimos la diferen-

cial total del sistema estructural (E), obteniendo un sistema de  $(n + 1)$  ecuaciones con igual número de incógnitas,  $dg_1, dg_2, \dots, dg_n$  y  $d\lambda$

$$(dE) \left\{ \begin{array}{l} \sum_{j=1}^n F_{ij} dg_j + F_i/\lambda d\lambda = ds_i/\lambda \quad (i = 1, 2, \dots, n) \\ \sum_{j=1}^n F_j dg_j = 0, \end{array} \right.$$

cuya solución es

$$dg_k = \sum_{i=1}^n H_{ik}/\lambda^H ds_i \quad (k = 1, 2, \dots, n) \quad (10)$$

$$d\lambda = \sum_{i=1}^n H_{i,n+1}/H ds_i, \quad (11)$$

donde  $H_{rs}$  es el cofactor del elemento ubicado en la fila  $\underline{r}$  y la columna  $\underline{s}$  del determinante  $\underline{H}$ .

Siendo  $\underline{F}$  de clase  $\underline{C}^2$ , las diferenciales totales del sistema (R) existen y son únicas. Por lo tanto, debe tenerse:

$$\frac{\partial g_k}{\partial s_j} = \frac{H_{jk}}{\lambda^H} \quad (j, k = 1, 2, \dots, n) \quad (12)$$

$$\frac{\partial \lambda}{\partial s_j} = \frac{H_{j,n+1}}{H}.$$

De las igualdades (12) se desprenden, entre otras, dos conclusiones importantes. Si la empresa transnacional maximiza la ganancia conjunta neta a largo plazo con sujeción a la frontera de ganancias posibles, entonces: 1) un aumento (disminución) de la participación neta de la sociedad matriz en la firma  $\underline{j}$ , dadas las demás participaciones, aumenta (disminuye) la ganancia planeada óptima de la firma homónima, es decir,

$$\frac{\partial g_j}{\partial s_j} = \frac{H_{jj}}{\lambda^H} > 0. \quad (j = 1, 2, \dots, n) \quad (13)$$

2) el efecto de un cambio de la participación  $\underline{j}$  sobre el volumen óptimo de ganancia de la firma  $\underline{k}$ , dadas las demás participaciones, es igual al efecto de un cambio de la participación  $\underline{k}$ , sobre el volumen óptimo de ga

nancia de la firma  $j$ , dadas las demás participaciones, es decir,

$$\frac{\partial \varepsilon_k}{\partial s_j} = \frac{H_{jk}}{\lambda H} = \frac{\partial \varepsilon_j}{\partial s_k} \quad (j \neq k). \quad (14)$$

Observación 9. Es fácil probar, empleando el teorema recíproco de Euler (no necesariamente válido para funciones homogéneas en sentido estricto), que las funciones  $g_i$  ( $i = 1, 2, \dots, n$ ) son positivamente homogéneas de grado cero en las participaciones  $s_1, s_2, \dots, s_n$ . En efecto, la homogeneidad de grado cero de  $g_k$  es consecuencia lógica de la identidad

$$\sum_{j=1}^n s_j \frac{\partial \varepsilon_k}{\partial s_j} = \sum_{j=1}^n F_j \frac{H_{jk}}{H} = 0, \quad (k=1, 2, \dots, n) \quad (15)$$

es decir, un cambio equiproporcional en todas las participaciones deja inalterada la posición de óptimo de la empresa transnacional.

Observación 10. Puede demostrarse que, si la ganancia planeada óptima para la firma  $j$  es no negativa, un aumento de la participación  $s_j$ , dadas las demás participaciones, nunca disminuye la ganancia conjunta neta de la empresa transnacional. Derivando  $b$  con respecto a  $s_j$ , se tiene:

$$\frac{\partial b}{\partial s_j} = \sum_{i=1}^n s_i \frac{\partial \varepsilon_i}{\partial s_j} + \varepsilon_j. \quad (16)$$

Teniendo en cuenta (14) y (15), la (16) se reduce a

$$\frac{\partial b}{\partial s_j} = b_j, \quad (17)$$

el resultado deseado.

---

Anteriormente, hemos mencionado que la estadística económica indica una preferencia por parte de la sociedad matriz hacia la propiedad mayoritaria o exclusiva de sus afiliadas extranjeras. En principio, ello

obedece al alto grado de correlación existente entre el control de una firma y la participación que posee un inversor en el capital de la misma. Sin embargo, bastaría con que la sociedad matriz poseyera el 50% del capital con poder jurídico de decisión para tener derecho al control efectivo de su afiliada extranjera. Por otra parte, en ciertos casos observados empíricamente, el control se ha logrado mediante participaciones minoritarias. Surge entonces naturalmente el siguiente interrogante: ¿ por qué la sociedad matriz prefiere un grado de participación en la propiedad de sus afiliadas extranjeras tan grande como sea posible? Los resultados obtenidos a partir del análisis de estática comparativa proporcionan una explicación posible del fenómeno aludido, ya que se ha demostrado que un aumento de la participación  $a_j$ , dados los demás parámetros, provoca no sólo un aumento de la ganancia planeada a largo plazo para esa firma, sino también -admitiendo que  $g_j > 0$  en situación de óptimo- un aumento de la ganancia conjunta neta máxima. Así pues, la estrategia encaminada a lograr la mayor participación posible en la propiedad de las firmas que integran la empresa transnacional es coherente con el objetivo de maximización de la ganancia conjunta neta. 0, para decirlo con las palabras de Hymer, "La empresa multinacional tiene, pues, necesidad de poseer la propiedad completa de sus establecimientos" (30, p. 29).

Asimismo, con los resultados obtenidos hasta aquí, puede demostrarse la siguiente proposición: si las participaciones  $s_j$  de un grupo de firmas componentes de la empresa transnacional cambian equiproporcionalmente, el grupo puede considerarse -a los efectos analíticos- como si fuera una sola firma. En efecto, puesto que  $[H]$  es la matriz de una forma cuadrática definida positiva bajo restricción, aplicando el teorema de Jacobi sobre los menores de la adjunta, se sigue que

$$\sum_{k=1}^n \sum_{j=1}^n \frac{\partial \epsilon_k}{\partial s_j} ds_k ds_j \geq 0, \quad (18)$$

donde el signo igual vale sólo cuando todas las participaciones cambian en la misma proporción. La forma cuadrática (18) agota por completo las implicaciones empíricas del modelo e indica que si las participaciones en un grupo constituido por 1, 2, ..., m ( $m < n$ ) firmas cambian equiproporcio-

nalmente el grupo posee la propiedad cualitativa de una firma individual.

La proposición demostrada es formalmente análoga al denominado Teorema de Hicks sobre la "mercancía compuesta" (25, pp. 384-5) y permite considerar al grupo de todas las afiliadas extranjeras, como si fuera una afiliada única.

#### II.4. GENERALIZACION

En páginas anteriores hemos impuesto ciertas condiciones de regularidad a la función  $\underline{F}$ . En efecto, hemos admitido que  $\underline{F}$  exhibía las siguientes características: a) cuasi-convexidad estricta, b) diferenciabilidad con continuidad hasta el segundo orden inclusive en todo punto, y c) tasa marginal de transformación creciente. Asimismo, el estudio del desplazamiento del equilibrio se efectuó suponiendo que  $[H]$  era la matriz de una forma cuadrática definida positiva bajo restricción. En esta sección efectuaremos el análisis de la hipótesis de maximización de la ganancia conjunta neta a largo plazo en condiciones más débiles, sin suponer la existencia de la función  $\underline{F}$  (los axiomas adoptados garantizarán su existencia).

Parte de la planificación global consiste, como antes, en asignar ganancias alternativas a cada una de las firmas componentes, teniendo en cuenta la concentración de los recursos en poder de la empresa transnacional. El centro coordinador elige un punto  $g = (g_1, g_2, \dots, g_n)$  perteneciente a un subconjunto no vacío  $\underline{G}$  de  $\underline{R}^n$ , que llamaremos conjunto de ganancias posibles de la empresa transnacional. Se admite que la intersección de  $\underline{G}$  con el ortante positivo de  $\underline{R}^n$  es no vacía.

Enunciaremos a continuación algunas características del conjunto de ganancias posibles, que serán útiles para demostrar varias proposiciones básicas. Los axiomas son como sigue:

A<sub>1</sub>.  $\underline{G}$  es cerrado. Sea  $(g^q)$  una sucesión indefinida. Si todos los  $g^q$  son posibles para la empresa transnacional y si  $g^q \rightarrow g^o$ , entonces

$g^0$  es posible para la empresa transnacional.

A<sub>2</sub>. G es acotado. El conjunto G está contenido en alguna hipersfera de radio finito (aproximadamente, el centro coordinador no planea ganancias infinitas para ningún país).

A<sub>3</sub>. G es convexo. Dados dos planes posibles cualesquiera para la empresa transnacional, digamos  $g^1$ ,  $g^2$ , entonces  $\theta g^1 + (1 - \theta) g^2$  es asimismo posible para  $0 \leq \theta \leq 1$ .

Observación 11. Decir que el conjunto de ganancias posibles de la empresa transnacional es cerrado, significa que todo plan de ganancia que no pertenece a G es un punto exterior a G. Asimismo, G es cerrado si y sólo si  $\partial G \subset G$ , donde  $\partial G$  designa el borde (contorno o frontera) de G.

Un plan de ganancia  $g \in G$  es eficiente si no existe otro plan de ganancia posible que permita mayor ganancia planeada para una firma sin incluir menor ganancia planeada para otra firma. Si designamos con G<sub>e</sub> el conjunto de todos los planes de ganancia eficientes, se tiene:

$$G_e \cap G^0 = \emptyset \quad \text{y} \quad G_e = \partial G, \quad (19)$$

es decir, ningún plan de ganancia eficiente es interior a G y el conjunto de todos los planes eficientes coincide con el borde de G. Además, existe una función real h definida sobre G con la propiedad

$$\forall g \quad \left\{ g \in G_e \leftrightarrow h(g) = 0 \right\}, \quad (20)$$

que representa la frontera de ganancias posibles de la empresa transnacional.

Dada una colección de participaciones  $s = (s_1, s_2, \dots, s_n)$  perteneciente al hipercubo unitario abierto S y un plan de ganancia g incluido en G, la ganancia conjunta neta de la empresa transnacional es el producto interior sg. La imagen del conjunto G, correspondiente a la función definida sobre R<sup>n</sup> por  $g \rightarrow sg$ , se denota por sG.

Un plan de ganancia  $g \in G$  es óptimo si maximiza la ganancia conjunta neta de la empresa transnacional sobre G. Cuando existe un plan

de ganancia óptimo se dice que el conjunto  $\underline{sg}$  tiene máximo.

Proposición I (Existencia del óptimo). Si se cumplen los axiomas  $\underline{A}_1$  y  $\underline{A}_2$ , existe por lo menos un plan de ganancia óptimo.

Demostración. En efecto, dado que  $\underline{sg}$  es real y continua sobre el conjunto compacto no vacío  $\underline{G}$ , en virtud del teorema de Weierstrass,  $\underline{sg}$  tiene máximo.

Proposición II (Óptimo-eficiente). Si  $\underline{g}^\circ$  es un plan de ganancia óptimo, es asimismo eficiente.

Demostración. Supongamos que exista otro plan de ganancia  $\underline{g}$  más eficiente que  $\underline{g}^\circ$ , es decir, tal que  $\underline{g} > \underline{g}^\circ$ . Luego,  $\underline{sg} > \underline{sg}^\circ$ . La contradicción es evidente. No puede haber otro plan de ganancia más eficiente que  $\underline{g}^\circ$ . El plan de ganancia  $\underline{g}^\circ$  es eficiente.

En virtud de la Proposición I, a cada colección de participaciones  $\underline{s}$  de  $\underline{S}$  le corresponde un conjunto no vacío  $g(s)$  cuyos elementos son los planes de ganancia que confieren un máximo a la ganancia conjunta neta a largo plazo sobre  $\underline{G}$ , teniéndose entonces una función punto a conjunto o multívoca  $g: S \rightarrow R^n$ , definida por

$$g(s) = \left\{ g \in G: sg = \max \underline{sg} \right\}, \text{ si } s \in S. \quad (21)$$

Proposición III. (Convexidad de la imagen). Si se cumple  $\underline{A}_3$ , la imagen de  $\underline{s}$  según  $\underline{g}$  es convexa.

Demostración. Si  $\underline{g}$  es óptimo,  $\underline{G}$  está contenido en el semiespacio cerrado debajo del hiperplano  $\underline{P}$  que pasa por el punto  $\underline{g}$  con normal  $\underline{s}$ . El conjunto de los planes de ganancia óptimos es la intersección entre  $\underline{G}$  y  $\underline{P}$ . Siendo la intersección de conjuntos convexos convexa, se sigue que  $g(s)$ , la imagen de  $\underline{s}$  según  $\underline{g}$ , también es convexa, el resultado deseado.

Sea  $b(s)$  la ganancia conjunta neta máxima correspondiente a una colección de participaciones  $\underline{s}$  de  $\underline{S}$ . La función  $b: S \rightarrow R^1$  se denomina función de ganancia conjunta neta óptima de la empresa transnacional y está

definida por

$$b(s) = \max sG, \text{ si } s \in S. \quad (22)$$

Proposición IV (Cuasi-homogeneidad). Un cambio equiproporcional en las participaciones  $\underline{s}_i$  ( $i=1, 2, \dots, n$ ) deja inalterado el conjunto de planes de ganancia óptimos y la ganancia conjunta óptima cambia en igual proporción y dirección que las participaciones  $\underline{s}_i$ .

Demostración. Cualquier plan  $g^o \in g(s) \subset G$  tiene la propiedad

$$sg \leq sg^o \quad \forall g \in G. \quad (23)$$

Si todas las participaciones  $\underline{s}_i$  ( $i=1, 2, \dots, n$ ) se multiplican por una constante  $\underline{m}$  ( $0 < m < 1$ ),  $g^o$  sigue siendo un plan de ganancia óptimo, ya que

$$m s g \leq m s g^o \quad \forall g \in G \quad (24)$$

y el valor de  $b(s)$  queda multiplicado por  $\underline{m}$ . Luego,

$$\begin{aligned} g(ms) &= g(s) \\ b(ms) &= mb(s), \quad (0 < m < 1) \end{aligned} \quad (25)$$

el resultado deseado.

Proposición V (Semi continuidad superior-continuidad). Si se cumplen  $\underline{A}_1$  y  $\underline{A}_2$ , la función  $g:S \rightarrow R^n$  es semi continua superiormente sobre  $\underline{S}$  y  $b:S \rightarrow R^1$  es continua sobre  $\underline{S}$ .

Demostración. Dado que  $\underline{sg}$  define una función real y continua en  $S \times G$  eligiendo una función punto a conjunto  $\underline{p}$ , tal que  $p(s) = G$  para cada  $\underline{s}$  de  $\underline{S}$ , se sigue que la función punto a conjunto  $g:S \rightarrow R^n$  es semi continua superiormente sobre  $\underline{S}$  y  $b:S \rightarrow R^1$  es continua sobre  $\underline{S}$  (Cf. 12, pp. 17-19).

Observación 12. Sean  $\underline{M}$  y  $\underline{N}$  dos espacios métricos compactos y  $E:M \rightarrow N$  una función punto a conjunto. Si  $x \in M$ ,  $E(x)$  designa la imagen de  $\underline{x}$  según  $\underline{E}$ . La función  $\underline{E}$  es semi continua superiormente en el punto  $\underline{x}^o$  de  $\underline{M}$ , si

$$x^q \rightarrow x^o, \quad y^q \rightarrow y^o, \quad y^q \in E(x^q) \text{ implican } y^o \in E(x^o).$$

La función  $\underline{E}$  es semi continua superiormente sobre  $\underline{M}$  si es semi continua superiormente en cada punto de  $\underline{M}$ . Cuando  $\underline{E}$  es punto a punto, la semi continuidad superior equivale a la noción familiar de continuidad.

Haremos ver enseguida que, en el caso presente, el óptimo de la empresa transnacional puede ser menos sensible frente a cambios en los parámetros  $\underline{s}_i$  ( $i = 1, 2, \dots, n$ ). Consideremos una colección de participaciones  $(s_1^0, s_2^0, \dots, s_n^0) \in S$  y en correspondencia un plan de ganancia óptimo a largo plazo  $(g_1^0, g_2^0, \dots, g_n^0) \in G$ . Luego, debe tenerse

$$\sum_{i=1}^n s_i^0 g_i \leq \sum_{i=1}^n s_i^0 g_i^0 \quad \forall (g_1, g_2, \dots, g_n) \in G. \quad (26)$$

Consideremos ahora otra colección  $(s_1^1, s_2^1, \dots, s_n^1) \in S$  y un plan óptimo asociado  $(g_1^1, g_2^1, \dots, g_n^1) \in G$ , es decir, tal que

$$\sum_{i=1}^n s_i^1 g_i \leq \sum_{i=1}^n s_i^1 g_i^1 \quad \forall (g_1, g_2, \dots, g_n) \in G. \quad (27)$$

Poniendo

$$\Delta s_i = s_i^1 - s_i^0, \quad \Delta g_i = g_i^1 - g_i^0 \quad (i = 1, 2, \dots, n) \quad (28)$$

de (26) y (27) sale:

$$\sum_{i=1}^n \Delta s_i \Delta g_i \geq 0. \quad (29)$$

Es fácil demostrar ahora que un aumento de la participación  $\underline{s}_k$  nunca disminuye el nivel óptimo de ganancia a realizarse en el país donde está radicada la firma  $\underline{k}$ . En efecto, suponiendo que varía solamente la participación  $\underline{s}_k$ , la (29) deviene

$$\Delta s_k \Delta g_k \geq 0, \quad (30)$$

el resultado deseado.

Finalmente, de (29) resulta también que un aumento en las participaciones  $\underline{s}_h$  ( $2 \leq h \leq n$ ) de cualquier número de afiliadas extranjeras

de la empresa transnacional no puede provocar un cambio en sentido contrario de todas las ganancias óptimas a realizarse en los países anfitriones, ya que

$$\sum_{h=2}^r \Delta s_h \Delta g_h \geq 0, \quad r \leq n. \quad (31)$$

La unicidad del plan de ganancia óptimo de la empresa transnacional se asegura dando por sentado un supuesto matemáticamente más rígido que el  $A_3$ , a saber: convexidad en sentido estricto del conjunto de ganancias posibles  $G$ . Como veremos a continuación, este supuesto excluye los máximos débiles y aumenta el contenido empírico del modelo. O, dicho de otra manera: el grado de falsabilidad de la hipótesis de maximización de la ganancia conjunta neta a largo plazo aumenta cuando se elimina la posibilidad de equilibrios múltiples.

Observación 13. El contenido empírico de una hipótesis científica es la clase de sus posibles falsadores, esto es, la clase de los enunciados básicos que prohíbe (Cf. 55, pp. 114-5).

---

Proposición VI (Unicidad del óptimo). Si se cumplen  $A_1$ ,  $A_2$  y  $G$  es convexo en sentido estricto, el plan de ganancia óptimo de la empresa transnacional es único.

Demostración. En virtud de la Proposición I existe por lo menos un  $g^0 \in G$  tal que  $b^0 = sg^0 = \max sG$ . Supongamos que exista otro plan  $g^1$ , tal que  $b^0 = sg^1 = \max sG$  y consideremos un plan  $g^2 = \theta g^0 + (1-\theta) g^1$ , con  $0 < \theta < 1$ . Dado que  $sg^2 = b^0$ ,  $g^2$  es un plan de ganancia óptimo. Pero como  $G$  es convexo en sentido estricto y  $g^0, g^1 \in G$ , resulta que  $g^2 \in G^o$ , lo cual implica que  $g^2$  no puede ser eficiente. Esto contradice la Proposición II, de tal manera que el plan de ganancia óptimo es necesariamente único.

La siguiente proposición pone de manifiesto que el resultado obtenido en la sección precedente -ver (13)- puede generalizarse empleando

incrementos finitos. Este hecho reviste importancia por cuanto, en el mundo de la experiencia económica, los cambios en las participaciones  $\underline{s}_k$  son necesariamente finitos.

Proposición VII (Desplazamiento del equilibrio). Si se cumplen  $\underline{A}_1$ ,  $\underline{A}_2$  y  $\underline{G}$  es convexo en sentido estricto, un aumento (disminución) de la participación neta de la sociedad matriz en la firma  $\underline{j}$ , dadas las demás participaciones, aumenta (disminuye) la ganancia planeada óptima a largo plazo de la firma homónima.

Demostración. En virtud de la Proposición VI, (26) y (27) se cumplen con desigualdad estricta, de tal manera que si se modifica sólo la participación  $\underline{s}_j$ , la (29) se transforma en

$$\Delta s_j \Delta g_j > 0, \quad (32)$$

el resultado deseado.

### III. COMPORTAMIENTO DE LAS FIRMAS COMPONENTES DE LA EMPRESA TRANSNACIONAL.

Efectuaremos ahora algunas consideraciones acerca de la morfología de los mercados en que operan las empresas transnacionales, con el objeto de formular hipótesis relativas al comportamiento de las firmas individuales que integran una empresa transnacional aislada. La mayoría de los estudios empíricos realizados sobre este punto, coinciden en señalar que las empresas transnacionales -en situaciones típicas- controlan una parte importante del mercado de los bienes que producen y operan en industrias compuestas por un número reducido de competidores. Así, en el documento publicado recientemente por las Naciones Unidas, se afirma:

El carácter predominantemente oligopolístico de las corporaciones multinacionales está estrechamente vinculado con su gran tamaño. Los mercados en que operan suelen estar dominados por unos pocos vende-

dores o compradores. Frecuentemente se caracterizan también por la importancia que revisten las nuevas técnicas o los conocimientos especiales o la diferenciación de productos y la intensa publicidad, lo que sirve de base a su naturaleza oligopolística o la refuerza (10, p. 7).

En realidad, es dable observar estructuras oligopolistas en dos planos, a saber: internacional y nacional. En el plano internacional -considerando al mercado mundial como un todo- compiten entre sí empresas transnacionales de distintos orígenes nacionales, y aun del mismo origen, para mantener su participación en el mercado global y penetrar nuevos mercados a través de inversiones directas. Pero, a su vez, en el plano nacional, la firma ubicada en el país de origen y las afiliadas extranjeras operan, por regla general, en condiciones de oligopolio. Consideraremos, seguidamente, las consecuencias del oligopolio a nivel nacional<sup>\*</sup>.

Supondremos, sobre la base de la observación directa del proceso económico real, que las empresas individuales integrantes de la empresa transnacional operan en mercados cuya estructura morfológica es la de un oligopolio. Emplearemos el término 'oligopolio' para referir una morfología de mercado caracterizada por la existencia de pocos oferentes relativamente grandes y por el hecho de que algunos de los bienes que produce un oferente individual son muy parecidos o idénticos a los bienes producidos por las otras empresas intervinientes en el mercado. Este concepto deja deliberadamente sin especificar el grado en que la interdependencia condiciona la toma de decisiones de las firmas que componen la industria en cuestión.

Observación 14. Como se sabe, en condiciones de oligopolio, la política de una empresa depende de la reacción de sus competidores frente a cambios

---

<sup>\*</sup> Un tratamiento del oligopolio a nivel internacional se encuentra en (31). El análisis de las reacciones oligopolistas de las grandes empresas norteamericanas, efectuado por Knickerboker (37), entraña, asimismo, un estudio de cómo se ha operado el tránsito del oligopolio doméstico hacia el oligopolio internacional.

en sus variables decisorias. Esta circunstancia, inherente al comportamiento oligopolista, ha conducido a la construcción de modelos con un grado de complejidad variable. La teoría de los juegos es una técnica analítica apta para formalizar estrategias racionales en situaciones de pequeño grupo (64). No obstante, algunos autores sostienen que el análisis del proceso económico real -particularmente, en el caso de las llamadas "empresas gigantes"- induce a pensar que se ha exagerado el papel que juegan las interacciones entre las firmas oligopolistas (4, esp. Cpts. 2 y 3). Nos adscribimos aquí al punto de vista sustentado por estos autores, sin que ello signifique, naturalmente, restar importancia a las contribuciones efectuadas en el tratamiento de la interdependencia oligopolista.

---

Una vez efectuadas estas breves consideraciones acerca de la estructura morfológica de los mercados en que operan las firmas componentes de la empresa transnacional, avanzaremos un paso más incorporando las metas asignadas por el centro coordinador a las partes constitutivas de la estructura de interés unificada. Mostraremos cómo la planificación global compatibiliza los fines de primer y segundo orden con otro objetivo importante: la participación en el mercado.

Las dificultades que provoca un volumen de ventas reducido, en términos absolutos o relativos, son bien conocidas (la firma pierde poder monopólico, distribuidores y consumidores, se presenta frente a la opinión de los hombres de negocio como más vulnerable ante un deterioro de la situación económica general, etc.). De ahí entonces, el papel privilegiado que juega la variable ventas en el diseño de la política de las empresas. En particular, el ranking de honor que aparece en la lista de Fortune se establece sobre la base de las ventas y pone de relieve en forma elocuente la importancia de esa variable como una medida del tamaño y poder de los gigantes industriales.

Supondremos que el centro coordinador tiene en cuenta el ele

mento poder cuando establece las metas de las partes constitutivas de la empresa transnacional y considera también que el número de competidores a largo plazo, en el mercado del país  $i$ , depende de la política de precios que implemente a corto plazo la firma radicada en esa jurisdicción nacional<sup>\*</sup>. Estos dos aspectos los reflejaremos por conducto de la hipótesis de maximización de ventas. En otras palabras, supondremos que el objetivo principal de cada firma componente viene dado a nivel de la planificación global y consiste en elevar tanto como sea posible el nivel de sus ventas a corto plazo con sujeción a un nivel de ganancia prefijado. Llegado a este punto, es claro que una planificación global coherente supone que el nivel de ganancia a largo plazo que restringe las ventas de la firma  $i$  es el componente  $g_i^o$  del plan de ganancia óptimo  $g^o = (g_1^o, g_2^o, \dots, g_n^o)$ , es decir, del plan de ganancia  $g^o$  que confiere un máximo a la ganancia conjunta  $b$  sobre  $G$ .

Observación 15. El objetivo asignado a cada firma individual recoge la hipótesis de maximización de ventas de Baumol (4, esp. Cpts. 6 y 7) y la integra con el supuesto de maximización de la ganancia conjunta neta a largo plazo de la empresa transnacional, aunque, claramente, son fines de distintos órdenes. Por otra parte, no se trata de un objetivo necesario para mantener la coherencia lógica del modelo, ya que la hipótesis de maximización de la ganancia conjunta  $b$  sobre  $G$  es compatible, por ejemplo, con el objetivo dominante en las empresas que operan en economías de planificación centralizada: maximización de la producción para un nivel de ganancia dado (57). Así pues, el centro coordinador podría ordenar la maximización de ventas en ciertas afiliadas extranjeras y la maximización de producción en otras, de tal manera que existe la posibilidad de armonizar los objetivos de las afiliadas extranjeras radicadas en países socialistas con los planes de los gobiernos de esas naciones y preservar, simultáneamente, la coherencia en el ámbito de la planificación de la empre

---

<sup>\*</sup> Nótese que hemos incorporado expectativas oligopolistas en el sentido hicksiano para cada firma componente (Cf. 24, p. 47). Claramente, este tipo de expectativas es consistente con el supuesto de que la empresa transnacional se comporta a la manera de un Sticker.

sa transnacional.

### III.1. EL PLAN ECONOMICO DE CADA UNIDAD DE LA EMPRESA TRANSNACIONAL.

En la Sección II examinamos el comportamiento de la empresa transnacional en conjunto, admitiendo que la ganancia conjunta a largo plazo reviste una importancia privilegiada para el centro coordinador. Corresponde analizar ahora cómo contribuye cada unidad al interés global de la empresa. Para ello, supondremos que las firmas componentes de la empresa transnacional responden a la estrategia centralizada y que, sabedoras de los patrones por los cuales se las está evaluando, adoptan las decisiones óptimas para alcanzar su objetivo principal: maximizar ventas para el monto de ganancia a largo plazo establecido a nivel de la planificación global.

El análisis del plan económico de la unidad representativa se llevará a cabo considerando el caso de una firma de producción múltiple. La elección de una firma "multiproducto" obedece a que la firma oligopolista típica produce una amplia variedad de bienes.

Designemos con  $\underline{x}_i^k$  ( $k=1, 2, \dots, q$ ) la cantidad física del bien  $k$  producido por la firma  $i$  y sea  $\underline{p}_i^k$  ( $k=1, 2, \dots, q$ ) el precio monetario del producto  $k$ . No se supone que la amplitud de la línea de productos sea la misma para cada firma componente de la empresa transnacional, de tal manera que si  $\underline{x}_i = (x_i^1, x_i^2, \dots, x_i^q)$  es un plan de producción de la firma  $i$  y si  $\underline{x}_j = (x_j^1, x_j^2, \dots, x_j^r)$  es un plan de producción de la firma  $j$ , no necesariamente  $q=r$ .

El ingreso total o las ventas de la firma  $i$  es  $R_i = \underline{p}_i \cdot \underline{x}_i = R_i(\underline{x}_i)$ , donde:  $\underline{p}_i = (p_i^1, p_i^2, \dots, p_i^q)$ ; el plan de costos se resume en la función  $C_i = C_i(\underline{x}_i)$ , que proporciona el costo total mínimo para cada plan de producción  $\underline{x}_i$ . Las funciones  $R_i(\underline{x}_i)$  y  $C_i(\underline{x}_i)$  se suponen diferenciables sobre el ortante  $\underline{x}_i \geq 0$ .

El cumplimiento del objetivo asignado a la firma  $i$  exige la elección de un plan de producción  $\underline{x}_i \geq 0$  que confiera un máximo a  $R_i$  y satisfaga la restricción  $R_i - C_i \geq g_i^0$ , donde  $g_i^0$  es el componente  $i$  del plan de ganancia óptimo a largo plazo  $g^0$ , que maximiza  $b$  sobre  $G^*$ . Un plan de producción óptimo  $\underline{x}_i$ , que verifica la constraint qualification, debe cumplir con las condiciones de Kuhn-Tucker:

$$\nabla R_i(x_i) + \lambda \nabla g_i(x_i) \leq 0 \quad (33)$$

$$x_i (\nabla R_i(x_i) + \lambda \nabla g_i(x_i)) = 0 \quad (34)$$

$$R_i(x_i) - C_i(x_i) = g_i^0 \quad (35)$$

$$x_i \geq 0.$$

Si  $R_i(x_i)$  y  $g_i(x_i)$  son estrictamente cóncavas cuando  $\lambda > 0$ , las condiciones anteriores también son suficientes para un máximo global único de  $R_i(x_i)$  sobre el conjunto de los  $\underline{x}_i$  que satisfacen las restricciones  $\underline{x}_i \geq 0$ ,  $g_i(x_i) = g_i^0$ .

Observación 16. El planteo teórico presente pone más el énfasis en las ganancias reales que en las ganancias contables. Si la empresa transnacional utiliza la diversificación geográfica para obtener ganancias meramente especulativas -verbigracia, por conducto de los denominados precios de transferencia- surgen discrepancias importantes entre las ganancias reales y las ganancias contables de las firmas componentes, debido a que las funciones de costo total se desplazan arbitrariamente. La mayoría de los países receptores -en particular, los países en desarrollo- exigen no sólo el registro de la inversión extranjera directa, sino también el registro de los movimientos de fondos que les sean imputables y

---

\* Se puede demostrar que bajo los supuestos económicos usuales, la restricción  $R_i - C_i - g_i^0$  nunca es inactiva en situación de óptimo (Cf. 4, pp.69-70).

han diseñado sistemas de información y control de los precios de los insumos que suministran los proveedores de tecnología o de capital extranjero, persiguiendo, claramente, minimizar la diferencia entre las ganancias reales y las ganancias contables. Si las autoridades involucradas fueran razonablemente diligentes no cabría esperar divergencias de gran magnitud entre las variables mencionadas.

Observación 17. Cabe destacar que, cuando  $\underline{x}_i^k > 0$  en situación de equilibrio, la inecuación  $\underline{k}$  del sistema (33) se cumple con igualdad. Además, si las cantidades  $\underline{x}_i^k, \underline{x}_i^j$  son positivas en la posición de óptimo de la firma  $\underline{i}$ , el cociente entre los ingresos marginales de los productos  $\underline{k}$  y  $\underline{j}$  es igual al cociente entre sus costos marginales respectivos.

---

Uno de los rasgos salientes que se le adscriben a las firmas oligopolistas radica en que no fijan una colección de sus variables decisorias que maximiza sus ganancias respectivas. El sacrificio que realiza la firma  $\underline{i}$  de una parte de sus ganancias a corto plazo -ya que, en general, la ganancia óptima a largo plazo será inferior de la que resultaría de maximizar  $R_i(x_i) - C_i(x_i)$  a secas- está vinculado no sólo con la estrategia de crecimiento de la empresa transnacional como un todo, sino también con las expectativas oligopolistas de las firmas componentes, puesto que éstas fijarán precios lo suficientemente bajos como para desanimar a sus competidores potenciales y venderán todo lo que puedan a esos precios.

El argumento es sumamente simple y puede ilustrarse considerando el caso de un país receptor con un "olima de inversión" pobre. Si la afiliada extranjera obtiene ingentes ganancias, estimula la entrada de nuevas firmas (probablemente, afiliadas extranjeras de otras empresas transnacionales) pero, si cumple con el objetivo asignado por el centro coordinador, reduce el precio, aumenta la producción, evita la obtención de ganancias excesivas a corto plazo, contribuye a la maximización de la ganancia conjunta a largo plazo y elimina el incentivo a la entrada.

Se verá, cuando analicemos el desplazamiento del equilibrio de una firma componente cualquiera  $i$  ( $i=1, 2, \dots, n$ ), que es posible avanzar un paso más en este orden de ideas, probando que la ganancia óptima a largo plazo compete con el monto óptimo de ventas a corto plazo.

Observación 18. Alfred Marshall, al tratar la teoría del monopolio, ya había observado que un monopolista puede muy bien sacrificar ganancias a corto plazo "con el objeto de desarrollar un negocio futuro" (40, Cap. XIV, esp. pp. 399-400). Esta idea reaparece en la década del 50 cuando se investiga la relación entre el exceso de capacidad y la doctrina de la competencia imperfecta. En efecto, el tratamiento de la teoría de la competencia imperfecta induce a Sir Roy Harrod a sostener que una firma puede desalentar la entrada de competidores mediante la fijación de un precio inferior al que maximiza su ganancia a corto plazo (21). Dos años después de aparecidos los Economic Essays, el profesor Hicks retoma este supuesto de comportamiento y lo denomina "expectativas oligopolistas" (Cf. 24, p. 47). Cabe señalar, asimismo, que el supuesto mencionado desempeña un papel importante en los trabajos de Frank H. Hahn (20) y Paul Streeten (67).

---

### III.2. DESPLAZAMIENTO DEL OPTIMO DE UNA FIRMA COMPONENTE.

Si se admite que cada producto es producido en la situación de equilibrio de la firma  $i$ , las condiciones de óptimo se reducen a

$$(E_i) \left\{ \begin{array}{l} \nabla R_i(x_i) = - \lambda \nabla g_i(x_i) \\ R_i(x_i) - C_i(x_i) = \xi_i^0 \end{array} \right.$$

El  $(E_i)$  es un sistema de  $(q+1)$  ecuaciones con igual número de incógnitas:  $\underline{x}_i^k$  ( $k=1, 2, \dots, q$ ) y  $\underline{\lambda}$ .

Podemos averiguar el impacto de un cambio en el nivel de la ganancia planeada óptima  $\underline{g}_i^o$  sobre el volumen óptimo de las ventas de la firma  $\underline{i}$ . Para ello derivamos el volumen óptimo de las ventas con respecto a  $\underline{g}_i^o$ , obteniendo:

$$\frac{d R_i}{d g_i^o} = \sum_{k=1}^q \frac{\partial R_i}{\partial x_i^k} \frac{d x_i^k}{d g_i^o} . \quad (37)$$

Teniendo en cuenta las  $q$  primeras ecuaciones del sistema  $(E_i)$ , la (37) se puede escribir así:

$$\frac{d R_i}{d g_i^o} = (-\sqrt{\quad}) \left( \sum_{k=1}^q \frac{\partial g_i}{\partial x_i^k} \frac{d x_i^k}{d g_i^o} \right) . \quad (38)$$

Dado que el segundo término del segundo miembro de (38) no es otra cosa que la derivada total de la última ecuación del sistema  $(E_i)$  con respecto a  $\underline{g}_i^o$ , se tiene, finalmente:

$$\frac{d R_i}{d g_i^o} = -\sqrt{\quad} < 0 . \quad (39)$$

Este resultado en conjunción con el estudio que hemos realizado precedentemente (ver esp. Secc. II.3) permite extraer, entre otras, las siguientes conclusiones: a) un cambio de la tasa del impuesto a las ganancias en el país  $\underline{i}$  altera las políticas de producción y ventas de todas las firmas integrantes de la empresa transnacional; b) un aumento del impuesto a las ganancias en el país  $\underline{i}$ , dados los demás parámetros, disminuye la ganancia planeada  $\underline{g}_i^o$  y aumenta el volumen óptimo de ventas de la firma  $\underline{i}$ ; y, c) una disminución de la participación de la sociedad matriz en la propiedad de la firma radicada en el país  $\underline{i}$ , dados los demás parámetros, provoca una disminución de la ganancia planeada  $\underline{g}_i^o$  y aumenta el volumen óptimo de ventas de la firma  $\underline{i}$ .

Los efectos sobre los niveles óptimos de producción son, en general, indeterminados. Sin embargo, si la firma  $\underline{i}$  es de producción simple y el ingreso marginal del único producto  $\underline{x}_i$  es positivo en situación de equilibrio, se tiene:

$$\frac{d R_i}{d g_i^0} = \frac{d R_i}{d x_i} \frac{d x_i}{d g_i^0} < 0, \quad (40)$$

es decir, un aumento de  $g_i$  reduce el nivel óptimo de producción de la firma radicada en el país  $i$ .

Observación 19. Dado que la estrategia competitiva de la firma oligopolista típica se realiza no sólo en términos de precio, sino también sobre la base de propaganda, modificación del producto, etc., cabe señalar que el análisis anterior puede generalizarse para incorporar los gastos de propaganda como variables incógnitas en el problema de optimización. Por ejemplo, si  $w_i^1, w_i^2, \dots, w_i^r$  son las cantidades gastadas en  $r$  tipos diferentes de propaganda por la firma  $i$ , los precios de los  $q$  bienes y los niveles de los  $r$  gastos de propaganda pueden determinarse conjuntamente a partir de la función lagrangiana

$$L_i = R_i + \lambda (R_i - C_i - W_i - g_i^0), \quad (41)$$

donde se ha puesto

$$W_i = \sum_{h=1}^r w_i^h. \quad (42)$$

#### IV. ESTABILIDAD GLOBAL DEL ÓPTIMO DE LA EMPRESA TRANSNACIONAL.

Nos preguntamos aquí si existe un proceso dinámico de ajuste que puede emplear el centro coordinador para alcanzar un plan de ganancia óptimo a largo plazo. En otras palabras, si el centro coordinador fija inicialmente un plan de ganancia a largo plazo, digamos  $g^1$ , posible pero no óptimo, ¿existirá una sucesión de planes de ganancia ( $g^t$ ) tal que, con el transcurso del tiempo, converja a algún plan de ganancia óptimo a largo plazo?

Sin duda, este interrogante reviste gran importancia por dos razones principales, cuando menos, a saber: en primer término, porque el cómputo efectivo inmediato de un plan de ganancia óptimo a largo plazo es, en general, difícil; y, en segundo lugar, porque una respuesta afirmativa sustenta el análisis del desplazamiento del óptimo de la empresa transnacional que hemos efectuado anteriormente (ver Sec. II.3).

Un proceso dinámico de ajuste consiste en una función punto a conjunto

$$A: G \rightarrow G \quad (43)$$

tal que, dado un plan de ganancia  $g^1 \in G$ , genera una sucesión  $(g^t)$  por conducto de la ley de recurrencia

$$g^{t+1} \in A(g^t), \quad t = 1, 2, 3, \dots \quad (44)$$

El plan de ganancia sucesor de  $g^t$ , i.e.  $g^{t+1}$ , puede ser cualquier punto de  $A(g^t)$ , pero si  $g^{t^*}$  es óptimo, esto es,

$$g^{t^*} \in g(s), \quad (45)$$

entonces  $g^{t^*} = g^{t^*+1} = \dots = \text{constante}$ .

Puede admitirse que, durante el proceso de ajuste, las firmas componentes de la empresa transnacional cumplen con el objetivo fijado por el centro coordinador. En otras palabras, se supone que en el período  $t$  ( $t = 1, 2, 3, \dots$ ) la firma  $i$  ( $i=1, 2, \dots, n$ ) maximiza sus ventas para el nivel de ganancia  $g_i^t$ , donde  $g_i^t$  es el componente  $i$  del plan  $g^t$  (término  $t$  de la sucesión  $(g^t)$  que genera el proceso dinámico de ajuste). De lo que antecede se puede colegir que los planes de producción de las distintas firmas no serán, en general, constantes a lo largo del tiempo.

Un proceso dinámico de ajuste como el descrito se dirá que es globalmente estable si para cualquier  $g^1 \in G$  la sucesión  $(g^t)$  converge hacia algún plan de ganancia óptimo a largo plazo.

Claramente, el centro coordinador se interesará por un proceso dinámico de ajuste que exhiba estabilidad global. Por otra parte, el pro-

ceso dinámico de ajuste, desde el punto de vista computacional, puede pensarse como un algoritmo que le permite a la empresa transnacional moverse desde un punto no óptimo hacia un plan de ganancia óptimo a largo plazo (en general, la convergencia hacia un punto óptimo sólo ocurre a través de una sucesión indefinida).

Veremos ahora que, si se cumplen los axiomas  $\underline{A}_1$  y  $\underline{A}_2$ , existe un proceso dinámico de ajuste que genera una sucesión de planes de ganancia convergente hacia algún  $g^* \in g(s)$ . En efecto, dado que  $\underline{G}$  es no vacío y compacto, puede definirse una función punto a conjunto  $A: G \rightarrow G$ , donde la imagen de  $g^t$  según  $\underline{A}$  es el conjunto no vacío y compacto

$$A(g^t) = \left\{ g \in G: s g \geq s g^t \right\}. \quad (46)$$

Según dijimos, como sucesor de  $g^t$  puede seleccionarse cualquier  $g^{t+1} \in A(g^t)$ , de tal manera que una ley de recurrencia posible consiste en tomar un plan de ganancia  $g^{t+1}$  perteneciente al subconjunto de (46).

$$A(g^t) \setminus \left\{ g \in R^n: s g = s g^t \right\}. \quad (47)$$

Si bien es cierto que el conjunto (47) no es ni abierto ni cerrado, esta circunstancia no representa óbice alguno para la demostración que sigue, por cuanto la imagen del sucesor de  $g^t$ , i.e.

$$A(g^{t+1}) = \left\{ g \in G: s g \geq s g^{t+1} \right\} \quad (48)$$

sigue siendo no vacía y compacta. Es claro, asimismo, que cada  $g^t$  es posible y, además que, con el transcurso del tiempo, aumenta el valor de la ganancia conjunta neta a largo plazo.

Sólo resta ahora demostrar que el proceso dinámico diseñado por el centro coordinador es globalmente estable. Para probarlo, emplearemos la llamada propiedad de los conjuntos encajados. Puesto que  $A(g^t)$  es un conjunto compacto (no vacío) para cada  $t$  y, además,

$$A(g^{t+1}) \subset A(g^t), \quad t = 1, 2, 3, \dots \quad (49)$$

se sigue, por la propiedad mencionada, que la intersección de la colección numerable de todos los  $A(g^t)$ , esto es,

$$\bigcap_{t=0}^{\infty} A(g^t), \quad (50)$$

es no vacía y compacta.

Un plan de ganancia  $g^* \in \bigcap_{t=0}^{\infty} A(g^t)$ , no puede ser exterior a  $G$ , puesto que  $\underline{g}^*$  no sería posible; tampoco puede ser interior a  $G$ , ya que en ese caso existiría un entorno de  $\underline{g}^*$  constituido únicamente por puntos de  $G$  y podría efectuarse una nueva iteración. Luego,  $\underline{g}^*$  es eficiente, es decir,  $g^* \in \partial G$ . Supongamos ahora que  $\underline{g}^*$  no es óptimo. Como  $g(s) \neq \emptyset$ , existe un  $g^{**} \in g(s)$  tal que

$$s g^{**} > s g^*. \quad (51)$$

Pero siendo  $s$  estrictamente positivo, resulta que  $g^{**}$  es más eficiente que  $\underline{g}^*$ . La contradicción es evidente. Luego,  $g^* \in g(s)$ , el resultado deseado.

## V. RESUMEN.

Conviene ahora resumir los puntos principales del análisis efectuado anteriormente.

### a. Estructura jerarquizada de fines en el ámbito de la empresa transnacional.

Hemos considerado a la empresa transnacional como un todo internamente equilibrado en el cual existe una estructura jerarquizada de fines. En efecto, el fin principal es la ganancia conjunta neta a largo plazo. Los medios que sirven directamente para la realización de este fin -ganancias a

largo plazo planeadas para cada una de las  $n$  ( $n \geq 2$ ) firmas componentes-son fines de segundo orden. Los medios que sirven directamente para la obtención de las ganancias a largo plazo -ventas y costos planeados- constituyen, a su vez, los fines de tercer orden, etc. Aparece entonces una estructura jerarquizada de fines, en la cual los fines de distintos órdenes se integran para lograr el grado máximo de realización del fin supremo, ubicado en la cúspide de la estructura. Asimismo, en virtud de la jerarquización de los fines, la maximización de la ganancia conjunta a largo plazo (fin de primer orden) es consistente con la maximización condicionada de las ventas a corto plazo (fin de tercer orden).

b. La empresa transnacional se comporta como un sticker con expectativas oligopolistas.

Los supuestos realizados con respecto a: comportamiento de la empresa transnacional como un todo; estructura de los mercados en que operan las firmas componentes; objetivo asignado a cada firma individual; y, política de producción en los países huéspedes, guardan relación entre sí. En efecto, el centro coordinador persigue maximizar la ganancia conjunta a largo plazo (la empresa transnacional se comporta como un Sticker) y armoniza esa finalidad principal con el objetivo asignado a cada firma componente (maximizar ventas a corto plazo con sujeción al nivel de ganancia óptimo a largo plazo); a su vez, el sacrificio de ganancias a corto plazo -vía reducción de precios y aumento de la producción- desalienta la entrada de nuevos competidores (expectativas oligopolistas en el sentido hick-siano).

c. Enunciados factualmente determinados.

La hipótesis básica de comportamiento que ha servido como punto de partida para el análisis -esto es, la empresa transnacional maximiza la ganancia conjunta neta a largo plazo, b, sobre C- implica, entre otros, los enunciados factualmente determinados siguientes: 1) todo aumento de la participación s<sub>j</sub> aumenta la ganancia a largo plazo para la firma homónima y aumenta, asimismo, la ganancia conjunta a largo plazo, siempre que  $g_j > 0$ ;

2) si las participaciones cambian equiproporcionalmente en un grupo de firmas componentes, el grupo puede considerarse como si fuera una firma individual; y, 3) si el centro coordinador ordena a la firma radicada en el país  $i$  maximizar ventas con sujeción al volumen óptimo de ganancia a largo plazo  $\underline{g}_i^0$ , todo aumento de  $\underline{g}_i^0$  provoca una reducción en el volumen óptimo de las ventas de la firma  $i$ .

d. Estabilidad global del óptimo.

Existe un proceso dinámico de ajuste que le permite al centro coordinador moverse desde un punto no óptimo hacia un plan de ganancia óptimo a largo plazo; con más precisión, para cualquier  $g^1 \in G$ , se puede construir una sucesión  $(g^t)$  tal que: cada  $\underline{g}^t$  es posible; con el transcurso del tiempo aumenta el valor de la ganancia conjunta neta a largo plazo; y, la sucesión de planes de ganancia  $(g^t)$  converge hacia algún plan de ganancia óptimo a largo plazo.

CAPITULO III

APLICACIONES DE LA TEORIA DEL  
COMPORTAMIENTO A PROBLEMAS DE

REGULACION

## I. GENERALIDADES SOBRE LA FINALIDAD DE LA REGULACION

Las empresas transnacionales configuran uno de los fenómenos económicos más importantes de nuestro siglo pues su existencia entraña una transformación fundamental de la estructura del comercio internacional, por cuanto facilitan sustancialmente la movilidad de los factores productivos entre países. Estas empresas exportan los factores de producción (especialmente, capital, tecnología y capacidad empresarial) para producir en diversas jurisdicciones nacionales y se erigen en el principal agente de internacionalización de la producción; en la actualidad, la producción total de las afiliadas extranjeras de empresas transnacionales representa la tercera economía más grande del mundo, después de los Estados Unidos y la Unión Soviética y se las considera con aptitudes como para aumentar la productividad y el crecimiento económico totales del planeta en una medida mayor que cualesquiera de las alternativas posibles.

Ciertamente, es difícil formular predicciones acerca del impacto de la creciente internacionalización de la producción -que observamos día a día- sobre la economía mundial. No obstante, admitiendo que la expansión de las empresas transnacionales es inexorable, el ritmo de crecimiento de la producción internacional dependerá de las medidas de regulación -particularmente, a nivel nacional- que se adopten en el futuro.

La necesidad de regular la inversión extranjera aparece como cosa completamente natural cuando se contemplan dos circunstancias fundamentales y conexas entre sí. Por un lado, la mentalidad antitética del liberalismo -esto es, la que postula una autarquía económica total- está pe-  
rimida, debido a la interconexión de las economías nacionales que caracteriza a la realidad económica actual; en este sentido, las empresas transnacionales desempeñan un papel de la mayor importancia, en tanto establecen nexos -por conducto de inversiones directas, transferencia de tecnolo-  
gía, comercialización, etc.- entre la mayoría de las economías de mercado

y su presencia, moderada pero creciente, se percibe ya en las economías de planificación centralizada. Por otra parte, la inversión extranjera puede entrañar una exacerbación de las tensiones mundiales y conducir -en un grado que varía según el caso concreto considerado- a la desnacionalización y dependencia del país receptor.

En pocas palabras, el dilema que conduce a la necesidad de regulación de las empresas transnacionales puede sintetizarse como sigue: la realidad económica contemporánea revela que difícilmente se puede prescindir del aporte de la inversión extranjera directa, en virtud de su extraordinaria capacidad para movilizar capital, tecnología y capacidad empresarial allende las fronteras nacionales (circunstancia que desecha las posiciones xenófobas), pero la historia de la inversión extranjera registra tensiones entre Estados nacionales y fenómenos de alienación de centros nacionales de decisión provocados por el funcionamiento sin coto de las empresas transnacionales (lo cual, a su vez, descarta las posiciones libérrimas).

Es cometido de los mecanismos de regulación de la inversión extranjera elaborar fórmulas que coadyuven a armonizar, gradual y progresivamente, los intereses de los inversores extranjeros con los objetivos de las economías nacionales. Se trata, indudablemente, de un problema espinoso, vasto y complejo, cuyo planteo es básicamente político y donde lo económico juega un rol instrumental. No obstante, como se verá ulteriormente, el tratamiento del contenido económico de esta problemática, desde una perspectiva analítica, arroja claridad sobre ciertos puntos neurálgicos que pueden muy bien escapar a la intuición y al sentido común.

El contenido económico de las políticas reguladoras de la inversión extranjera se basa en las pautas que proporciona la economía teórica para controlar el proceso económico real, o, dicho de otra manera, se apoya en la función de control que debe exhibir la economía, en tanto se la

considerare como una teoría científica<sup>\*</sup>.

Como lo ha puesto de relieve el profesor Olivera (44, 45), existe un sector del orden jurídico que comprende, precisamente, esas regulaciones de control y, por añadidura, está íntimamente vinculado con el diseño de políticas reguladoras de la inversión extranjera. Nos estamos refiriendo a la rama del derecho conocida con el nombre de derecho económico. En efecto, los mecanismos de regulación típicos contienen ordenaciones normativas que rigen variables económicas (radicaciones directas de capital extranjero, créditos que obligan como deudores a personas de derecho público o privado domiciliadas en un país con acreedores domiciliados en el exterior de los que surgen derechos u obligaciones a transferir valores entre países en concepto de amortización de capital o de pago de intereses, etc.) con el objeto de lograr metas de política económica (como ser: reducir la carga excesiva de transferencias sobre el balance de pagos del país receptor).

Observación 1. Desde un punto de vista estricto, no puede identificarse el ámbito que abarca la regulación de la inversión extranjera directa con el dominio que cubre la regulación de las empresas transnacionales, si bien, obviamente, ambos se interpenetran. En efecto, las empresas transnacionales son habitualmente sujetos radicadores de capitales, pero existen modalidades de inversión extranjera que implican radicaciones como forma de aporte efectivo y cuyos titulares no son empresas transnacionales. Por otra parte, aspectos de gran importancia relativos a la regulación de las

---

\* La mayoría de los filósofos de la ciencia considera que una teoría científica debe cumplir con cuatro funciones, cuando menos, a saber: función informativa, función explicativa, función predictiva y función de control. Estas funciones configuran los aspectos empíricos de las teorías científicas y para que puedan cumplirse es necesario un formalismo lógico y un formalismo matemático (41). Entendemos que la función de control de la economía consiste en influir el proceso económico concreto para que siga el sendero deseado, esto es, consiste en la regulación práctica de la realidad económica -mediante las leyes económicas- con el objeto de alcanzar ciertas metas prefijadas.

empresas transnacionales -como ser: transferencia de tecnología, prestación de servicios administrativos y empresariales, precios de transferencia, etc. pueden rebasar el marco de la inversión extranjera directa, dado que no necesariamente están vinculados a la provisión de capital.

---

Conviene en función del estado actual del problema, caracterizar la finalidad de la regulación a partir de tres niveles que, pretendidamente, deben ser compatibles entre sí, a saber: nacional, regional e internacional.

Indudablemente, las empresas transnacionales plantean un dilema a los posibles países anfitriones: por un lado, son instrumentos de eficacia innegable para transferir capitales, tecnología y capacidad empresarial pero, por el otro, responden a sus propios objetivos, los cuales no coinciden necesariamente con los planes de los países anfitriones. Lo que se busca es elaborar fórmulas que permitan emplear esa gran eficacia sin que surjan incompatibilidades con el plan económico del Estado nacional receptor. Es cierto que hay dos situaciones extremas, a saber: a) un país puede tomar la decisión de prescindir totalmente de la inversión extranjera, y b) una empresa transnacional puede tomar la decisión de no aceptar las condiciones impuestas por el país en cuestión. Pero no es menos cierto que, entre los dos extremos, existe un amplio espectro de situaciones de convivencia que merecen ser consideradas. La finalidad de la regulación de las empresas transnacionales a nivel nacional puede enunciarse, lacónicamente, así: se persigue adecuar las actividades de las empresas transnacionales a los intereses del país anfitrión, pautando claramente de qué manera deben adecuar su acción a los objetivos nacionales y en qué condiciones habrán de desenvolverse.

Hay ciertos aspectos, en la temática que nos ocupa, que pueden enunciarse inmediatamente en razón de su evidencia: para el país huésped es fundamental eliminar la libertad de las inversiones extranjeras por conducto de un contrato suscripto por el país receptor y el inversor extranjero, con condiciones perfectamente especificadas, prohibiendo la participación extranjera en actividades estratégicas que hacen a la soberanía del país

huésped, prohibiendo la autorización de inversiones sometidas a limitaciones en la exportación de sus productos o que intenten sustraer las controversias jurídicas de los tribunales del país anfitrión y estipulando los requisitos que deberán atender sustancialmente las radicaciones.

Observación 2. Al sostener la imposibilidad legal de radicaciones que sustraigan las controversias jurídicas de los tribunales del país receptor, lo que se está diciendo es, concretamente, que las afiliadas extranjeras de las empresas transnacionales deben admitir que cualquier controversia que pudiera surgir en relación con el contrato de radicación la resolverán los tribunales del país receptor; además, debe entenderse que la imposibilidad legal comprende aquellas radicaciones que permitan la subrogación por Estados o personas jurídicas internacionales de las acciones y derechos de los inversores extranjeros. Se trata de una cláusula difundida con amplitud en el ámbito latinoamericano: la cláusula Calvo (el concepto y la denominación provienen de la doctrina del eminente jurisconsulto argentino de fines del siglo pasado Carlos Calvo)<sup>\*</sup>.

Observación 3. La finalidad de la regulación de las empresas transnacionales ha sido caracterizada desde la perspectiva de los países anfitriones y, particularmente, de los países en desarrollo. El problema de la regulación enfocado desde el ángulo de los países de origen no será considerado aquí. Como se sabe, los países de origen suelen tratar a las filiales extranjeras como una extensión de las sociedades matrices y no parecen estar dispuestos a someterse a la denominada cláusula Calvo.

---

Existen varios países que han elaborado importantes mecanismos de regulación y cabe conjeturar que su número aumentará con el transcurso

---

\* La trascendencia internacional de la doctrina Calvo ha sido puesta de relieve por la Dra. Margarita Argúas en su conferencia: "Proyección de Juristas Argentinos en el Orden Internacional - La Doctrina Carlos Calvo - " (inédita).

del tiempo (esta presunción abarca, naturalmente, a los propios países de origen).

En México, la legislación aprobada en 1972, exige una participación de los inversores locales del 60% en la propiedad de las empresas fabricantes de repuestos para automóviles y se establecen límites a la adquisición de tecnología. Todas las inversiones extranjeras deben inscribirse en el Registro Nacional para las Inversiones Extranjeras. En Australia, se han tomado numerosas medidas de regulación, entre ellas, merecen mencionarse las relativas a la limitación de exportaciones de minerales y a la fiscalización de la contabilidad de las empresas. El caso de Japón puede considerarse como un contraejemplo. Si bien tradicionalmente se establecieron limitaciones severas a la actividad de las empresas transnacionales extranjeras, en 1973 se adoptaron medidas que liberalizaron significativa y progresivamente las inversiones extranjeras. Las disposiciones adoptadas apuntan a corregir el superávit del balance de pagos y descansan en la mayor confianza que se tiene en la competitividad de las industrias locales.

Analizaremos, posteriormente, la regulación de la inversión extranjera en el caso argentino y utilizaremos la teoría del comportamiento de la empresa transnacional con el objeto de extraer las consecuencias económicas de ciertas partes del articulado de la Ley N° 20.557.

El poder de las empresas transnacionales conduce a que los países receptores -particularmente, los países en desarrollo- se unan para ponerse de acuerdo en posiciones comunes y acrecentar paralelamente su capacidad de negociación. La regulación a nivel regional apunta a establecer un régimen común de control sobre la inversión extranjera y la transferencia de tecnología, como así también a permitir sólo una participación restringida de los inversores extranjeros en las empresas que se creen entre países de una misma región o área.

Se piensa en aunar los recursos humanos y financieros de los países pertenecientes a la región para desarrollar tecnología propia y extraer las materias primas que están en su suelo para que sirvan a los habi

tantes de la región y no para que sean exportadas a otros países sin realizar la transformación de las mismas en alguno de los países del área. Esto último permitiría desarrollar importantes sectores económicos y evitaría depender exclusivamente de ciertas materias primas cuyos precios son fijados por grupos de poder alejados de los países interesados. Se admite, asimismo, la ausencia de pretensiones hegemónicas de los países integrantes de la región.

Sin duda, en este plano, el mecanismo de mayor trascendencia es el creado por conducto de las Decisiones 24 y 46 del Acuerdo de Cartagena. No obstante, debe quedar claro desde el principio, que las medidas de regulación adoptadas por el Grupo Andino no apuntan a rechazar de plano el aporte de las empresas transnacionales, sino a crear un nuevo sistema de convivencia con las empresas transnacionales y esto ha sido explicitado con gran claridad por un miembro de la Junta del Acuerdo de Cartagena:

(...) El Grupo necesita de la inversión extranjera; está dispuesto a darle oportunidades en este mercado que se estructura rápida y firmemente; le brinda estabilidad mediante fórmulas que despojan a la inversión extranjera del estigma neocolonialista del cual nacen todas las xenofobias. A cambio, sin mengua para sus fines legítimos como empresa, le demanda que su acción sirva como un factor coadyuvante en la movilización de las energías empresariales del Grupo y en la creación de una capacidad propia para participar gradualmente en la revolución tecnológica moderna, que es la fuente primaria de la potencia nacional moderna (51, p. 157).

Examinaremos, ulteriormente, las principales disposiciones contenidas en la Decisión N° 24 del Pacto Andino y haremos ver cómo puede utilizarse la teoría del comportamiento de la empresa transnacional, desarrollada en el Capítulo II, para extraer las consecuencias económicas del proceso de transformación progresiva (fade out) de las empresas extranjeras en empresas mixtas o nacionales.

El gigantismo económico-financiero de las empresas transnacionales preocupa ya a todos los países del mundo debido a que su extraordinario poder influye en las decisiones económicas y aun en el área política de muchos Estados. De ahí entonces, que se haya pensado en la posibilidad de es-

tablecer un mecanismo de regulación de carácter internacional.

La finalidad de la regulación a nivel internacional consiste en el diseño de esquemas que permitan modelar la conducta de estas empresas titanescas para evitar tensiones y conflictos entre los Estados nacionales y las empresas transnacionales.

En el documento elaborado por el Departamento de Asuntos Económicos y Sociales de las Naciones Unidas, se sugieren líneas de acción concretas para regular el funcionamiento de las empresas transnacionales a nivel internacional (10, pp. 71-97, esp. 82-92). Se propone allí la creación de un mecanismo de carácter internacional que sea útil para evitar tensiones y conflictos entre los Estados nacionales y las empresas transnacionales y se sugiere, asimismo, la posibilidad de diseñar procedimientos internacionales para resolver las controversias que pudieran suscitarse entre ellos.

Resumiremos, seguidamente, los puntos principales del programa de acción internacional -sugerido en el documento recién mencionado-, distinguiendo entre propuestas para el mediano plazo y propuestas para el largo plazo. Luego, efectuaremos un enfoque valorativo sintético de las mismas.

Las propuestas para el mediano plazo son:

. Creación de un foro internacional adecuado, donde puedan darse opiniones y discutir problemas inherentes a las empresas transnacionales. La misión de este foro consistiría solamente en reunir hechos relativos a la actividad de las empresas transnacionales, darlos a conocer a la opinión pública -con lo cual se espera influir la conducta de las empresas transnacionales- y, finalmente, elaborar programas de acción futura que tiendan sustancialmente a eliminar enfrentamientos entre los Estados nacionales y las empresas transnacionales (obsérvese que no sería cometido de este foro fallar).

. Creación de un centro de información adecuado para reunir sistémicamente información sobre las actividades de las empresas transnacionales. Es indudable que para modelar inteligentemente el proceso económico vinculado a ellas se requiere información correcta y precisa (se sugiere

la existencia de este centro, precisamente porque, aun cuando en los últimos años ha aparecido un torrente de publicaciones sobre el tópicó, la información fidedigna continúa siendo escasa).

. Creación de un grupo de asesores multidisciplinarios, cuyo cometido sería prestar asistencia técnica a los países en desarrollo, durante las negociaciones con las empresas transnacionales. Esto tendería a disminuir la distribución asimétrica de poder, existente en el proceso de negociación. En efecto, una de las grandes debilidades de los países subdesarrollados en materia de negociación con las empresas transnacionales radica, justamente, en la ausencia de información; más aún, la escasa información existente proviene y es presentada por las propias empresas transnacionales.

. Compatibilización de políticas nacionales con respecto a las empresas transnacionales, lo cual evitaría conflictos internacionales. Se proponen tres campos importantes donde se podría lograr una armonización progresiva, a saber: legislación antimonopólica, incentivos a la inversión extranjera y tributación de las ganancias de las afiliadas extranjeras.

Las recomendaciones, que pueden considerarse como propuestas para el largo plazo, son las siguientes:

. Concertación de un Acuerdo General sobre empresas transnacionales con el objeto de compilar y codificar las distintas normas de conducta. Tendría que crearse una autoridad internacional de aplicación del Acuerdo con facultades para investigar y efectuar observaciones. Se menciona la posibilidad de establecer un acuerdo semejante al GATT para las empresas transnacionales.

. Creación de un Registro Internacional de empresas transnacionales, auspiciado por las Naciones Unidas. Se registrarían aquellas empresas con multinacionalidad operativa que aceptaran cumplir ciertas obligaciones mínimas (como ser: presentar informes periódicos). Las empresas registradas estarían sujetas a investigación internacional y se las consideraría, en principio, internacional y socialmente responsables.

. Negociación de un Tratado para la creación de empresas supranacionales, cuyo cumplimiento sería fiscalizado por los países signatarios. Dado que la concentración de la propiedad, control y gestión de las empre-

sas transnacionales contemporáneas está en manos de nacionales de un puñado de países de origen, lo que se persigue con esta propuesta es elaborar un mecanismo para la internacionalización efectiva de las empresas con multinacionalidad operativa (la empresa supranacional rebasa el concepto de nacionalidad única).

. Creación de una poderosa Autoridad Internacional para el arreglo de controversias entre los Estados nacionales y las empresas transnacionales.

Si se admite que la expansión de las empresas transnacionales es inexorable -supuesto subyacente en las propuestas consideradas-, la probabilidad de tensiones y conflictos entre las empresas transnacionales y los Estados nacionales (sean éstos países receptores o de origen) resulta no decreciente y, por lo tanto, la necesidad de algún mecanismo de regulación en el plano internacional es evidente. Sin embargo, los mecanismos de esta naturaleza deben ser examinados con precaución.

Con respecto a las tres primeras propuestas para el mediano plazo, puede lograrse un consenso sin mayores dificultades, siempre que se permita una participación efectiva de los países en desarrollo en los entes involucrados. Obviamente, el grado de armonización de las políticas nacionales que puede lograrse depende de la cohesión de la comunidad mundial, de tal manera que, por ahora sólo puede esperarse un grado considerable de armonización a nivel regional. Así pues, el problema de la yuxtaposición de jurisdicciones se mantendrá sin modificaciones sustanciales por largo tiempo y la última propuesta para el mediano plazo cae en zona de penumbra.

Las demás recomendaciones se encuentran en la frontera de lo posible (incluso en el propio documento se reconoce el carácter ambicioso de las mismas). Cabe conjeturar que los compromisos en forma de Acuerdos influirán tenuemente la conducta de las empresas transnacionales; menos probable aún, resulta el hecho de que las decisiones emanadas del organismo encargado de aplicar el Acuerdo sean aceptadas sin reparos por los Estados nacionales. Indudablemente, la aceptación, por parte de las empresas transnacionales, de registrarse ante una organización multinacional creada bajo los aus

picios de las Naciones Unidas, dependerá del alcance concreto de la investigación internacional a que estarían sometidas. Sobre la base del creciente nacionalismo que observamos día a día, se puede colegir que la negociación de algún Tratado para la creación de empresas supranacionales, independiente de toda ley nacional, será cada vez más difícil. Sólo resta recordar que la última propuesta a largo plazo es jurídicamente incompatible con la llamada cláusula Calvo, a la cual, como se sabe, se adscriben la mayoría de los países receptores en desarrollo.

## II. REGIMEN COMUN SOBRE CAPITALES EXTRANJEROS DEL GRUPO ANDINO.

El Acuerdo de Cartagena o Pacto Andino fue suscripto en Bogotá, el 26 de mayo de 1969, por los plenipotenciarios de Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Perú. La denominación oficial del tratado es la de Acuerdo de Cartagena y recuerda la ciudad colombiana homónima, sede de las discusiones previas a la firma del convenio. Es un tratado muy amplio que persigue la integración económica de los Estados miembros, lo cual requiere la armonización de políticas y unificación de legislaciones (emplea los instrumentos típicos en materia de integración: creación de un arancel externo común y desgravación arancelaria).

Los órganos del Acuerdo de Cartagena son la Comisión y la Junta. La Junta depende de la Comisión y tiene funciones administrativas y secretariales. La Comisión tiene facultades ejecutivas y legislativas, y se expresa a través de Decisiones. Las Decisiones de la Comisión del Acuerdo de Cartagena no gozan de incorporación directa al Derecho interno de los Estados miembros o, para decirlo técnicamente, carecen de ejecutoriedad. Así, si el Congreso de un Estado miembro se abstuviere de sancionar una ley que contenga las normas de la Decisión, ésta no obligaría dentro de ese Estado miembro.

bro. Luego, la opinión pública de los países que se ligan por un tratado como el de Cartagena, no está excluida de participar en la creación de su propio Derecho.

Dado que la programación del desarrollo subregional y la ampliación de mercados exige nuevas inversiones, es necesario regular la inversión extranjera con el objeto de que las ventajas derivadas del Acuerdo de Cartagena favorezcan a las empresas nacionales y mixtas.

Nota. Venezuela no suscribió, inicialmente, el Acuerdo de Cartagena, pero los cinco países andinos lo consideraron siempre como un socio natural. El 13 de febrero de 1973, se legalizó el ingreso de Venezuela al Pacto Andino, a través de la firma de un documento -el Consenso de Lima- que entraña adiciones al Acuerdo y ajustes en algunas Decisiones de la Comisión. Por ejemplo, Venezuela estimó necesario introducir el concepto de valores de cartera en el régimen de las Decisiones 24 y 37 de la Comisión (se trata de títulos u obligaciones emitidos con fines de desarrollo que no dan derecho a participar en el control del ente emisor), para que las utilidades de las empresas extranjeras -o el excedente que no pudiera ser remesado a los países de origen- encontraran un campo productivo y útil, simultáneamente, para el desarrollo económico venezolano.

---

Admitiendo entonces que el aporte de capitales extranjeros puede desempeñar un rol importante en el desarrollo subregional, se requiere garantizar -por conducto de una regulación específica- que el mismo sea útil para el logro de las finalidades de la integración económica. De ahí que, por Decisión N° 24 del 31 de diciembre de 1970, la Comisión del Acuerdo de Cartagena aprobó un Régimen Común de Tratamiento a los Capitales Extranjeros y sobre Marcas, Patentes, Licencias y Regalías.

El articulado de la Decisión N° 24 del Acuerdo de Cartagena presenta una colección de fórmulas jurídicas que configuran un mecanismo de regulación para el capital extranjero y la comercialización de tecnología. Se trata, como veremos luego, de una regulación encaminada a incrementar

los beneficios de la inversión extranjera y disminuir progresivamente sus desventajas para los países miembros.

Observación 4. La Junta del Acuerdo de Cartagena contó con la colaboración de consultores especializados- tales como Miguel S. Wionczek, Jorge Sábato y Constantino Vaitzos- para elaborar la propuesta acerca del Régimen Común sobre Capitales Extranjeros. Después de algunas reuniones entre los consultores de la Junta y el profesor Rosenstein-Rodan, surgió un documento de trabajo, que fue analizado en una mesa redonda. Es de hacer notar que participaron en ella, además de los consultores mencionados, un grupo de expertos, entre los que se encontraban Guido Di Tella, Celso Furtado y Stephen Hymer. La nueva versión fue consultada, en sus orientaciones generales, con los gobiernos de los Estados miembros.

Observación 5. En julio de 1974, el Gobierno de Chile promulgó el Decreto-Ley N° 600 titulado "Estatuto de la Inversión Extranjera", el cual contiene varios artículos jurídicamente incompatibles con algunas normas esenciales de la Decisión N° 24 del Acuerdo de Cartagena. Una interpretación posible -aun cuando no única- es como sigue: el Decreto-Ley N° 600 sería abrogatorio sólo de las disposiciones de la Decisión N° 24 que afecta, pero no de su totalidad (47). Resulta prematuro juzgar el impacto final de este régimen paralelo sobre el Pacto Andino.

---

## II.1. CATEGORIZACION DE LAS EMPRESAS.

El Régimen Común sobre Capitales Extranjeros contempla dos tipos de inversores (nacionales y extranjeros), que pasamos a definir. Un inversor extranjero es el propietario de una inversión extranjera directa. Son inversores nacionales: el Estado, las empresas nacionales, las personas na

turales nacionales, las personas jurídicas nacionales que no persigan fin de lucro y las personas naturales extranjeras con residencia ininterrumpida en el país anfitrión no inferior a un año que renuncien al derecho de repatriar el capital y a remesar utilidades al exterior.

En la Decisión N° 24 se categorizan las empresas en función de dos requisitos básicos: la participación de los inversores locales en el capital de la empresa y quién ejerce la dirección efectiva de la empresa. En efecto, se entiende por

. empresa nacional: aquélla cuyo capital pertenece en más del 80% a inversores nacionales y esa proporción se refleja en la dirección técnica, administrativa, financiera y comercial de la misma.

. empresa mixta: aquélla en la cual los inversores nacionales poseen una proporción del capital comprendida entre el 51% y el 80% y esa proporción se refleja en la dirección técnica, administrativa, financiera y comercial de la misma.

. empresa extranjera: aquélla cuyo capital perteneciente a inversores nacionales es menor al 51% o, cuando siendo mayor, no se refleja en la dirección técnica, administrativa, financiera y comercial de la misma.

Veremos más adelante, que la Ley N° 20.557 clasifica a las empresas sobre la base de los dos requisitos mencionados. Sin embargo, la 'empresa extranjera' del Pacto Andino no es equivalente a la 'empresa de capital extranjero' de la ley Argentina.

## II.2. REGISTRO OBLIGATORIO Y SELECTIVIDAD DE LA INVERSION EXTRANJERA. PROTECCION A LA EMPRESA MIXTA Y NACIONAL.

El requisito de registro consta en los arts. 2 y 5 del Régimen Común sobre Capitales Extranjeros (al texto del mismo se anexan los esquemas de formularios que deberán emplearse con ese objeto). Toda inversión extranjera directa debe registrarse ante el organismo nacional competente,

conjuntamente, con el convenio que la autoriza. Este organismo tiene a su cargo el control del cumplimiento de las obligaciones contraídas por los inversores extranjeros (art. 6). Asimismo, el organismo nacional competente controla, entre otros, los siguientes aspectos:

- . cumplimiento de los compromisos de participación nacional en el capital y en la dirección técnica, administrativa, financiera y comercial de la empresa.

- . precios de los productos intermedios suministrados por los proveedores de tecnología o capital extranjero.

La obligación de registro constituye un requisito básico de información para elaborar políticas coherentes sobre la inversión extranjera y la transferencia de tecnología, y está relacionada con el derecho de transferir al exterior los beneficios de las inversiones, los pagos previstos en los contratos de compra de tecnología y en los contratos de endeudamiento. En efecto, en ausencia de registro, los inversores extranjeros, los compradores de tecnología o los deudores, según el caso, no podrán obtener las divisas necesarias para hacer esas transferencias o para efectuar esos pagos.

Nota. El art. 6 implica la creación de agencias gubernamentales totalmente nuevas en Bolivia, Ecuador y Perú, ya que hasta la formulación del Régimen Común sobre Capitales Extranjeros no existían.

---

En el Régimen Común sobre Capitales Extranjeros se aplica un principio de selectividad de la inversión extranjera directa, combinando dos instrumentos de política selectiva. El primero, establece la reserva de ciertos sectores claves para las empresas nacionales (arts. 38, 41, 42 y 43). El segundo, es un procedimiento indirecto y consiste en el requisito de autorización previa de la inversión extranjera directa por la autoridad nacional competente, autorización que supone una evaluación de la necesidad y finalidad del acto de inversión (art. 2).

Nota. Debe tenerse presente que, en última instancia, corresponde a la soberanía de los Estados miembros formular los criterios para establecer la necesidad de una inversión extranjera (art. 44).

---

Los estudios relativos a las diversas modalidades de implantación de las empresas transnacionales (take over, joint venture, adquisiciones parciales, etc.) han mostrado que, cuando no existe una política limitativa de la inversión extranjera directa, amplios segmentos de sectores industriales ocupados por firmas nacionales pueden ser desnacionalizados (10, pp. 34-37)\*. Existen pues, argumentos importantes para impedir la compra de acciones de propiedad de inversores locales por inversores extranjeros. El Régimen Común sobre Capitales Extranjeros establece -como regla general- la prohibición de enajenar a inversores extranjeros las empresas nacionales existentes y de realizar inversiones extranjeras directas con el objeto de adquirir acciones pertenecientes a inversores nacionales.

Observación 6. El Régimen Andino admite dos excepciones, a saber: a) cuando las inversiones extranjeras directas se realicen para evitar la quiebra inminente de una empresa nacional (art. 3); b) cuando las inversiones extranjeras directas en empresas nacionales o mixtas conduzcan a un aumento del capital, siempre que la participación de capital extranjero no elimine el carácter de nacional o mixta de la empresa considerada (art. 4).

---

Así pues, el problema de la desnacionalización de empresas ha sido receptado en la regulación elaborada por los países del Grupo Andino: se han creado instrumentos para la protección de las empresas mixtas y na

---

\* La modalidad conocida como take over es un caso típico de desnacionalización total; por otra parte, la forma de implantación denominada joint venture puede consistir en el primer paso de una estrategia encaminada a lograr la propiedad completa de la afiliada extranjera.

cionales.

### II.3. ADQUISICION DE TECNOLOGIA EXTRANJERA.

Prosiguiendo con el análisis de la Decisión N° 24, presentaremos seguidamente las principales disposiciones contenidas en su articulado que delinear un mecanismo de regulación para la compra de tecnología extranjera.

Los contratos de licencia para el uso de tecnología extranjera y para la explotación de marcas y patentes deben ser autorizados por el organismo nacional competente que tiene a su cargo el registro de la inversión extranjera directa. La autorización supone una evaluación de la contribución real de la tecnología importada y significa -en particular- que el Gobierno del respectivo Estado miembro interviene en toda negociación referente a contratos de tecnología entre las afiliadas extranjeras y sus casas matrices (art. 18).

El estudio de las modalidades contractuales de transferencia de tecnología a los países en desarrollo ha puesto de relieve la existencia de cláusulas restrictivas, como ser: prohibición o limitación de exportar los productos que usan la tecnología negociada; vinculación de los contratos de venta de tecnología con el abastecimiento de insumos de una fuente determinada; obligación para la empresa receptora de transferir al proveedor los inventos o mejoras que se obtengan en virtud del uso de dicha tecnología; fijación de los precios de venta de los productos que se elaboren con la tecnología negociada por la empresa transmisora de tecnología; vinculación del contrato con el uso de personal señalado por la empresa proveedora de tecnología; etc. (73, 74 y 75).

Se trata de prácticas restrictivas ilegales en los propios países transmisores de tecnología. No es necesario pensar mucho para inferir que la prohibición de tales prácticas limitativas se impone: el Régimen

Andino declara nulas las cláusulas restrictivas que aparecen enumeradas enunciativamente en los artículos 20 (contratos sobre transferencia de tecnología o sobre patentes) y 25 (contratos para la explotación de marcas de origen extranjero).

La imposibilidad legal de incorporar cláusulas limitativas a los contratos mencionados es, ciertamente, una primera aproximación para resolver un problema prioritario. La segunda, más difícil por cierto, consiste en detectar el funcionamiento embozado de esas prácticas (particularmente, las que se refieren al abastecimiento de insumos y bienes de capital de las casas matrices o de los proveedores de tecnología). La segunda aproximación abarca, en efecto, la investigación de precios en los mercados externos y su confrontación con los que figuran en los documentos de importación, para evitar las sobrefacturaciones. Aunque esa investigación entraña serias dificultades -su factibilidad depende de si se trata de productos estandarizados o no-, es útil para los países receptores, debido a que puede significar importantes ahorros de divisas. De ahí entonces que, para perseguir el funcionamiento encubierto de tales prácticas, los países del Grupo Andino establecen un sistema de información y control de los precios de las importaciones suministradas por los inversores extranjeros o proveedores de tecnología (art. 6, inc. c).

La importación de tecnología se compensa a través del pago de regalías. Debe enfatizarse, sin embargo, que el Régimen Común no permite el pago de regalías de una filial a su casa matriz o a otra filial (de la misma casa matriz) ni admite deducción por ese concepto a los efectos tributarios. En efecto, el art. 21 establece expresamente que cuando las contribuciones tecnológicas "sean suministradas a una empresa extranjera por su casa matriz o por otra filial de la misma casa matriz, no se autorizará el pago de regalías ni se admitirá deducción alguna por ese concepto para efectos tributarios".

El Régimen Andino contiene un mecanismo de información -basado en la acción solidaria de los Estados miembros -que persigue aumentar la información disponible sobre comercialización de tecnología y, paralela-

mente, mejorar el poder de negociación de la subregión ante las empresas transnacionales. El mecanismo de información comprende:

- . El requisito de registro y evaluación de las inversiones extranjeras y los contratos de tecnología (mencionado anteriormente),
- . el compromiso de los países miembros de intercambiar permanentemente información acerca de las autorizaciones de inversión extranjera o de importación de tecnología (art. 48).
- . la tarea de emprender una búsqueda continua y sistemática de tecnologías disponibles en el mercado mundial para las diversas ramas industriales, atendiendo sustancialmente a las condiciones socioeconómicas de la subregión (art. 22),
- . un sistema subregional para centralizar y difundir la información entre los países miembros (art. 55).

Cabe destacar, finalmente, que la Comisión --a propuesta de la Junta-- adoptará medidas encaminadas a fomentar y proteger la producción de tecnología subregional.

#### II.4. OBSERVACIONES ULTERIORES.

Con el objeto de cerrar esta visión panorámica referente al Régimen Común sobre Capitales Extranjeros del Pacto Andino, efectuaremos algunas observaciones sobre diversos artículos de gran importancia, en virtud de sus consecuencias directas sobre el clima para la inversión extranjera en el área subregional. Luego, abordaremos el tema de las aplicaciones de la teoría del comportamiento de la empresa transnacional a los problemas de regulación en el plano regional (con más precisión, subregional).

- . Repatriación del capital. Los inversores extranjeros tienen derecho a repatriar el capital invertido cuando vendan sus acciones, previo pago de los impuestos correspondientes (arts. 7, 8, 9, 10 y 11).

- . Remesa de utilidades. El monto de la transferencia de utili-

dades netas provenientes de la inversión extranjera directa no puede exceder el 14% anual de la misma. No obstante, la Comisión está facultada para autorizar -en casos especiales y a pedido de cualquier Estado miembro- porcentajes superiores (art. 37).

. Cláusula Calvo. Los países del Grupo Andino prohíben las inversiones extranjeras y los contratos de comercialización de tecnología que sustraigan los litigios de la jurisdicción y competencia de los tribunales nacionales del país anfitrión o que permitan la subrogación por Estados de las acciones y derechos de los inversores extranjeros (art. 51).

### III. LA REGLA DE LATINOAMERICANIZACION GRADUAL DE LAS FILIALES EXTRANJERAS Y LA TEORIA DEL COMPORTAMIENTO

Esta sección tiene un propósito doble: primero, presentar los aspectos salientes de la "fórmula del fade out" contenida en el articulado de la Decisión N° 24 y, segundo, aplicar la teoría del comportamiento de la empresa transnacional al proceso de fade out o transformación progresiva, con el objeto de extraer las implicaciones económicas que se derivan del supuesto de maximización de la ganancia conjunta a largo plazo.

Debido a la enorme masa de inversión extranjera directa existente en los países en desarrollo -particularmente, en América Latina- se han examinado diversos mecanismos para facilitar la participación local en el capital de las filiales extranjeras. El presupuesto clave de tales planes de transformación reside en que, si bien las empresas transnacionales desempeñan una función económica útil cuando se radican en los países receptores en desarrollo, los beneficios que reciben esos países anfitriones de las afiliadas extranjeras son decrecientes a lo largo del tiempo. El traspaso -convenido previamente- de las acciones y de la dirección efectiva a manos

de inversores nacionales resuelve, en principio, dos problemas inherentes a las afiliadas extranjeras de propiedad exclusiva o mayoritaria ya que, por un lado, disminuye el temor a las tensiones y conflictos entre el país receptor y las empresas transnacionales y, por el otro, disminuye el costo incurrido por el país receptor, siempre que se fije un pago final menor que el valor de las remesas futuras a la sociedad matriz.

En este orden de ideas, son varios los científicos sociales que han formulado propuestas -referentes a los países en desarrollo- encaminadas a lograr un aumento gradual y progresivo de la participación de los inversores locales en la propiedad y control de las filiales extranjeras de las empresas transnacionales. Mencionaremos, sucintamente, una lista de recomendaciones la cual, por supuesto, no pretende ser exhaustiva.

Una de las primeras propuestas encaminadas a disminuir el grado de extranjerización de las economías de los países en desarrollo -efectuado por Albert O. Hirschman en 1961- sugería la conveniencia de que parte de los recursos de la Corporación Financiera Internacional se destinaran a "desinvertir". A fines de la década del 60, este autor argumentó en favor de la creación de "corporaciones de desinversión" para adquirir acciones de determinadas afiliadas extranjeras, en el entendido que, ulteriormente, serían vendidas a los inversores locales (26). Asimismo, el Dr. Raúl Prebisch sugirió que se estableciese un organismo de naturaleza semejante en el Banco Interamericano de Desarrollo (26, p. 13).

El principio básico sustentado por el profesor Paul N. Rosenstein-Rodan -que se refleja nítidamente en el articulado de la Decisión N° 24 del Pacto Andino- puede delinearse como sigue: los inversores extranjeros pueden poseer inicialmente la mayoría del capital social o, incluso su totalidad, mantener esa participación por un intervalo de tiempo variable -oscilando entre 10 y 15 años-, pero deben ofrecer "opciones irrevocables" de vender- a un precio fijado de antemano- a inversores nacionales (públicos o privados) primero una proporción sustancial de sus acciones y después la mayoría, esto es, el 51% (59, pp. 86-87).

Raymond Vernon, aunque no acepta como regla general el supuesto de la utilidad decreciente de la filial extranjera para el país recep-

tor, plantea la posibilidad de "opciones renovables" con el objeto de flexibilizar los compromisos de ambas partes, ya que, por ejemplo, podría muy bien ocurrir que, en el momento de la absorción por los inversores locales se encuentre un empleo alternativo para el capital nacional más útil que el de destinarlo a comprar lo que ya se posee (76, Cap. VIII, esp. pp. 270-75).

### III.1. TRANSFORMACION DE LA EMPRESA EXTRANJERA EN EMPRESA CON PARTICIPACION MAYORITARIA NACIONAL.

Si bien es cierto que una gran empresa, que opere en distintos países de una misma región, puede impulsar considerablemente la integración regional -pues es una mini-integración, ya que puede admitirse que está interesada no sólo en la movilidad del producto sino también en la movilidad del capital, de la tecnología y de la capacidad empresarial dentro del área no es menos cierto que puede tener un efecto negativo sobre la integración, cuando beneficia únicamente a los conglomerados transnacionales. Este último aspecto puede ilustrarse trayendo a colación el famoso síndrome descrito por Servan-Schreiber en su libro El Desafío Americano, donde efectúa un análisis de la penetración del capital norteamericano en el Mercado Común Europeo. Cuando Europa sale de su última conflagración y comienza el proceso de integración, se encuentra con que los primeros que aprovechan ese proceso son las empresas transnacionales de origen estadounidense y no los europeos.

Ciertamente, esta curiosa experiencia también ha sido receptada en la Decisión N° 24, por cuanto establece que gozarán de las ventajas derivadas del programa de liberación del Acuerdo de Cartagena, solamente los productos producidos por empresas nacionales y mixtas de los países miembros y las empresas extranjeras en proceso de transformación en nacionales o mixtas (art. 27).

El proceso de transformación recién mencionado, persigue "latino

americanizar" las empresas extranjeras que deseen aprovechar el mercado ampliado. Según consta en el capítulo II del Régimen Común sobre Capitales Extranjeros, para gozar de las ventajas derivadas del programa de liberación:

. las empresas extranjeras existentes deberán transformarse, gradual y progresivamente, en nacionales o mixtas, dentro de un plazo que no excederá los 15 años en Colombia, Chile y Perú, ni los 20 años en Bolivia y Ecuador,

. las empresas extranjeras establecidas a partir del 1 de enero de 1971<sup>\*</sup>, deberán obligarse a vender a inversores nacionales la proporción de sus acciones necesaria para transformarse en mixtas, dentro de un plazo que no excederá los 15 años en Colombia, Chile y Perú, ni los 20 años en Bolivia y Ecuador; con excepción de estos dos últimos países, las empresas deben comenzar con una participación de los inversores nacionales no inferior al 15% del capital accionario.

Así, en la Decisión N° 24 del Acuerdo de Cartagena, se sienta un principio que puede denominarse "regla de latinoamericanización gradual": después de 15 o 20 años, los inversores locales deben alcanzar gradual y progresivamente, por lo menos el 51% del capital accionario y la dirección nacional de la empresa extranjera<sup>\*\*</sup>.

Evidentemente, esta regla crea expectativas ciertas para los inversores extranjeros ya que, lenta pero inexorablemente, se operará una transferencia gradual de las empresas extranjeras a los inversores nacionales. La "regla" admite cierta flexibilidad, por cuanto: a) las empresas extranjeras existentes que no opten por su transformación podrán seguir operando en el mercado nacional original, pero no gozarán de las ventajas derivadas del pro

---

\* La Decisión N° 37 modifica esta fecha, estableciendo que la obligación rige para las empresas extranjeras establecidas en la jurisdicción de cualquier Estado miembro a partir del 1° de julio de 1971.

\*\* Nótese que la "regla" no establece una fecha para que la participación del capital extranjero sea nula, de tal manera que ésta podría permanecer ad-infinitum igual al 49% del capital de la empresa.

grama de liberación; b) las empresas extranjeras que exporten el 80% o más de su producción (a mercados de terceros países) no estarán obligadas a transformarse en mixtas, pero tampoco tendrán derecho a disfrutar del mercado ampliado.

### III.2. IMPLICACIONES TEORICAS DE LA REGLA DE LATINCAMERICANIZACION GRADUAL.

Haremos ver ahora qué efectos económicos entraña la regla de "latinoamericanización gradual", si se supone que la empresa transnacional hipotética involucrada maximiza la ganancia conjunta a largo plazo y las firmas componentes responden a la estrategia centralizada que elabora el centro coordinador. Claramente, bajo estas hipótesis son aplicables los resultados obtenidos en el Capítulo II.

Podemos considerar el caso de una empresa transnacional con filiales de propiedad exclusiva radicadas en varios Estados miembros del Pacto Andino, digamos en Colombia, Chile y Perú, y admitir que esas empresas extranjeras deciden suscribir sendos convenios de transformación en empresas mixtas con el organismo competente del país receptor para que sus productos gocen de las ventajas derivadas del programa de liberación del Acuerdo de Cartagena. Si distinguimos con un subíndice los países receptores, debe tenerse:

$$1 - a_i = 0, \quad (i=2,3,4) \quad (52)$$

donde, por convención, los números 2, 3 y 4 designan, respectivamente, a Colombia, Chile y Perú; en general,  $a_i$  ( $0 < a_i \leq 1$ ) es el parámetro que representa la participación de la sociedad matriz en el capital accionario de la firma radicada en el país  $i$  ( $i=1, 2, \dots, n, n \geq 4$ ).

Los convenios de transformación incluyen, entre otros requisitos, un plazo dentro del cual se cumplirá la obligación de transformar la empresa extranjera en empresa mixta (art. 31). Tomaremos como plazo uniforme es-

tipulado en los convenios respectivos tres años, de tal manera que, al cabo de dos años, debe tenerse, por lo menos:

$$1 - a_i = 0.45, \quad (i = 2, 3, 4) \quad (53)$$

conforme a lo prescripto por el art. 28.

Llegado a este punto, se puede colegir rápidamente que, desde una perspectiva analítica, la regla de "latinoamericanización gradual" plantea un problema típico de estática comparativa: se trata de comparar dos situaciones de equilibrio, suponiendo que la empresa transnacional maximiza la ganancia conjunta neta a largo plazo antes y después del cambio en la constelación de datos.

Puesto que se desea evaluar el efecto conjunto de un cambio en los parámetros  $a_i$  ( $i=2, 3, 4$ ) sobre las ganancias óptimas a largo plazo de cada firma componente, es natural pensar en el empleo del denominado "Principio de Superposición". El vector de respuesta del efecto conjunto buscado, se obtiene sumando los vectores de respuesta

$$\begin{bmatrix} \frac{\partial \varepsilon_k}{\partial s_j} \\ \frac{\partial \lambda}{\partial s_j} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \lambda & F_{ik} & F_i \\ F_k & & 0 \end{bmatrix}^{-1} \begin{bmatrix} \delta_{ij} \end{bmatrix} \quad (54)$$

para  $j=2, 3, 4$ , donde  $\delta_{ij}$  es la delta de Kronecker.

No obstante, dos reparos deben enfatizarse. Primero, el principio no conduce a resultados cualitativos inequívocos, ya que en las expresiones (54), únicamente conocemos el signo de los efectos directos, i.e.,

$$\frac{\partial \varepsilon_j}{\partial s_j} > 0, \quad (j = 2, 3, 4) \quad (55)$$

pero los efectos cruzados no tienen un signo determinado, salvo que se impongan restricciones auxiliares a las derivadas de segundo orden de la frontera de ganancias posibles. Segundo, y más importante, aún admitiendo la posibilidad de obtener resultados cualitativos no ambiguos, éstos deben mane-

jarse con cautela, dado que en los problemas de regulación los cambios no son infinitesimales y, por consiguiente, la aproximación lineal es de aplicabilidad dudosa.

Un atajo útil para avanzar en el análisis teórico consiste en suponer que los cambios en las participaciones  $s_i$  ( $i=2, 3, 4$ ) son equiproporcionales, esto es, varían en la misma proporción y dirección. En efecto, si los gobiernos de los tres países miembros disminuyen la participación de la sociedad matriz en los paquetes accionarios de sus filiales extranjeras en la misma proporción, dadas las participaciones  $a_i$  en los  $n-3$  países involucrados, las tres filiales pueden tratarse como una afiliada individual, en virtud de la proposición demostrada en el Capítulo II (Secc. II.3, p. 31 ). Es posible entonces conducir el análisis en términos más sencillos y demostrar que el nivel óptimo de ganancia a largo plazo de la "afiliada compuesta" debe disminuir, tal como se indica en la Fig. 1, donde el punto de tangencia I es la posición de óptimo de la empresa transnacional antes de la conversión y el punto de tangencia II representa un óptimo para algún valor dado de los  $a_i$  ( $i=2, 3, 4$ ), de modo tal que se cumpla lo dispuesto por el art. 28 del Régimen Común de tratamiento al capital extranjero.

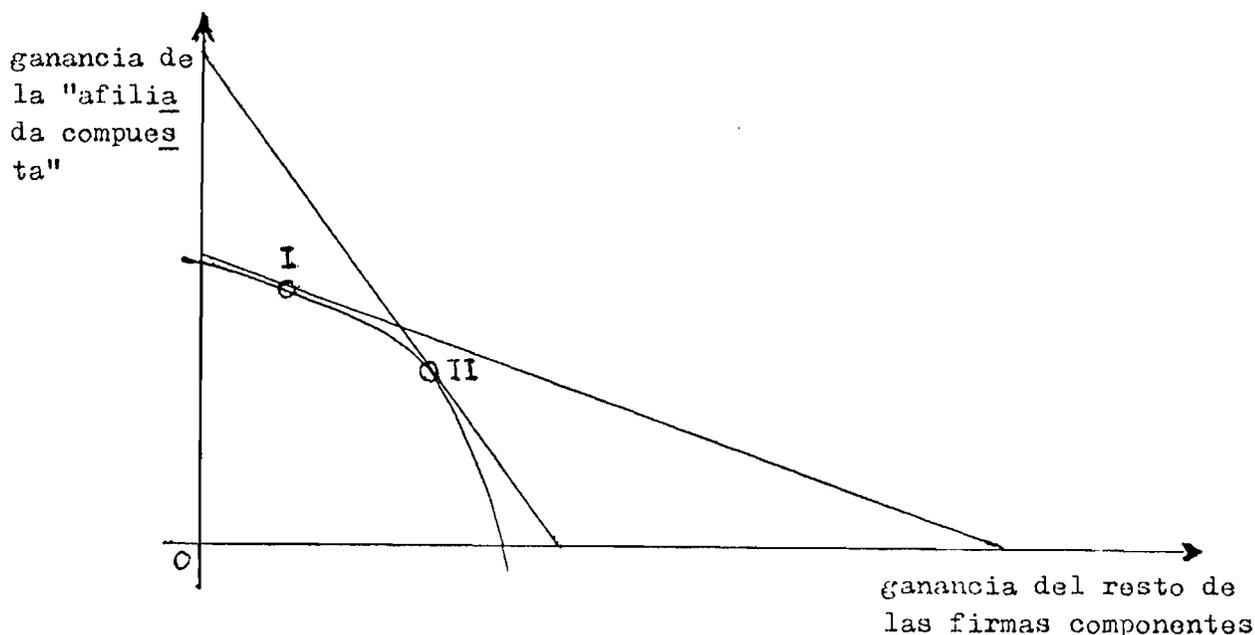


Figura 1

Del análisis anterior se desprende que la ganancia óptima a largo plazo de una, cuando menos, de las filiales radicadas en la subregión tiene que reducirse; además, si a esa filial se le fija como objetivo la maximización de sus ventas, aumenta la producción y disminuye el precio que carga la firma en cuestión, conforme a los resultados de estática comparativa obtenidos en el Capítulo II (Secc. III.2, pp.45-47).

Cabe destacar que las consecuencias derivadas de la hipótesis de maximización de la ganancia conjunta neta a largo plazo no dependen en modo alguno del supuesto de diferenciabilidad de las funciones utilizadas en el planteo teórico. Este aspecto se pone de relieve recordando que la desigualdad (29) del Capítulo II, en el caso presente, deviene:

$$\Delta s_2 \Delta g_2 + \Delta s_3 \Delta g_3 + \Delta s_4 \Delta g_4 \geq 0, \quad (56)$$

con desigualdad estricta si se admite que el conjunto  $\underline{G}$  es estrictamente convexo.

Finalmente, puesto que los convenios de transformación provocan un desplazamiento del óptimo de la empresa transnacional, el centro coordinador adoptará las decisiones encaminadas a la consecución del óptimo correspondiente a la nueva constelación de datos, para lo cual puede valerse del proceso dinámico de ajuste (globalmente estable) que hemos presentado en la Secc. IV del Capítulo II.

#### IV. REGIMEN LEGAL SOBRE CAPITALES EXTRANJEROS EN LA ARGENTINA.

Aun cuando no pretendemos efectuar aquí un estudio exhaustivo de la forma en que ha ido variando, a lo largo del tiempo, la ordenación

normativa de la variable "inversión extranjera" para lograr las metas de política económica de los distintos gobiernos, nos parece de interés bosquejar la evolución de aquellos aspectos normativos que representan mojones en la historia de la regulación de la inversión extranjera en la Argentina, por cuanto, al obrar de ese modo, se dispone de una visión panorámica útil que sirve como punto de partida para el examen de la Ley N° 20.557 de Radicaciones Extranjeras.

Hasta 1948, las inversiones extranjeras no estaban regidas por disposiciones específicas, sino que ingresaban a nuestro país al amparo de la Constitución (art. 67, inc. 16) y de las normas del Código de Comercio y del Código Civil. Por Decreto N° 3.347 del año 1948, se creó la Comisión Nacional de Radicación de Industrias, con el objeto de promover selectivamente la radicación de industrias (el organismo mencionado, evaluaba las propuestas de inversiones extranjeras que se presentaban al Poder Ejecutivo).

El primer instrumento legal completo sobre inversiones privadas extranjeras fue la Ley N° 14.222, sancionada en el año 1953. Abarcaba los capitales extranjeros a invertirse en actividades industriales o mineras, destinados a la instalación o ampliación de plantas ya existentes. Las inversiones extranjeras —que debían ser aprobadas por el P.E. Nacional— tenían que cumplir, entre otros, los siguientes requisitos: a) contribuir al desarrollo económico previsto en los planes del gobierno y significar un ahorro u obtención de divisas; b) los capitales incorporados bajo la forma de bienes físicos, debían comprender todas las máquinas, equipos, herramientas y demás elementos concurrentes para asegurar la instalación total de la planta; c) las máquinas y equipos debían ser nuevos o encontrarse en perfecto estado de conservación.

El régimen legal instituido por la Ley de Radicación de Capitales Extranjeros N° 14.222 impuso limitaciones severas sobre la repatriación del capital y la transferencia de utilidades al exterior. Se permitía la remesa de utilidades al país de origen hasta el 8% sobre el capital registrado que permaneciera en el país, recién después de dos años,

contados a partir de la fecha de inscripción en el Registro Nacional de Inversiones Extranjeras (el excedente de utilidades quedaba definitivamente radicado en el país y no podía transferirse al exterior en ningún caso). La repatriación del capital podía hacerse en cuotas anuales -únicamente con fondos propios del inversor- a partir de los 10 años de invertido y en cuotas del 10 al 20% anual.

Para equilibrar las restricciones supramencionadas, la ley ofrecía a la empresa receptora de la inversión extranjera un tratamiento igual al que recibían las empresas argentinas similares; además, facultaba al P.E. Nacional a declarar "de interés nacional" la nueva actividad incorporada al país y, asimismo, le permitía eximir a los inversores extranjeros del pago de derechos aduaneros cuando la radicación consistiera en bienes.

Cabe señalar, finalmente, que el art. 4, primer párrafo, puede interpretarse, latu sensu, como una suerte de cláusula Calvo (en un sentido débil), puesto que expresa textualmente: "Los capitales extranjeros que ingresen de acuerdo con la presente Ley quedarán sujetos a la legislación argentina y equiparados a los capitales nacionales".

En suma, el articulado de la Ley N° 14.222 y el de su Decreto Reglamentario 19.111/53 configuraron un mecanismo de regulación encaminado a delimitar la actividad de los inversores extranjeros, sin disposiciones xenófobas. Durante la vigencia de esta regulación no se produjeron ingresos de importancia -se autorizaron inversiones sólo por un monto de 12,3 millones de dólares- pero el total de inversiones extranjeras, entre los años 1949 y 1955, aumentó debido, principalmente, a la reinversión de utilidades. Al crearse el mercado libre de cambios, en octubre de 1955, se tornó inoperante.

La Circular N° 2.324 del Banco Central permitió las inversiones de capital bajo la forma de importación de maquinaria nueva, exigiendo la importación conjunta de los insumos y repuestos necesarios (se autorizaron inversiones por un monto de 40,9 millones de dólares). En mayo de 1957, por Circular N° 2.881 del Banco Central, se aplicó el régimen de reequipamiento industrial, que autorizaba la importación de maquinarias de uso in-

dustrial por el mercado libre de cambios y se establecieron disposiciones relativas a las que se introdujeran como inversión extranjera. Durante la vigencia de este sistema se autorizaron inversiones por un monto de 3,7 millones de dólares. Además, en el año 1958, se efectuaron inversiones por 5,2 millones de dólares, autorizadas por la Secretaría de Relaciones Económicas Sociales, que se creó en ese mismo año.

Prosiguiendo con esta breve reseña histórica, arribamos a la Ley N° 14.780, dictada a fines de 1958. Estableció condiciones halagüeñas para las inversiones extranjeras privadas: no se imponían trabas para la transferencia al exterior de utilidades líquidas y realizadas, y la repatriación del capital no estaba sujeta a otras limitaciones que las que se hubieran estipulado en el momento de aprobar la inversión. Durante los tres primeros años de su vigencia se autorizaron inversiones por un monto significativo: 440 millones de dólares, aproximadamente. Es de hacer notar, sin embargo, que el total de las radicaciones extranjeras efectuadas al amparo de la Ley N° 14.780 resulta reducido, si se tiene en cuenta que la misma exhibía un carácter libérrimo: las inversiones aprobadas a lo largo de 15 años -presentadas por 397 empresas- totalizaron 684,3 millones de dólares<sup>\*</sup>.

La Ley N° 19.151, dictada en 1971, tampoco establecía trabas a la remesa de utilidades y a la repatriación del capital invertido. Se aplicó durante un lapso muy breve y las inversiones realizadas a su amparo carecen de significación.

Durante la última década, las filiales de las empresas transnacionales fueron aumentando su participación en el producto bruto nacional, ocupando lugares importantes en sectores de la industria dinámica: automo-

---

\* Los guarismos consignados hasta aquí se han extraído de (2, pp. 516-19); en particular, debe tenerse presente que los montos recién mencionados corresponden sólo a las inversiones de capital extranjero autorizadas dentro de las disposiciones de la Ley N° 14.780, de modo tal que se excluyen, entre otras, las inversiones en materia de petróleo, la reinversión de utilidades y la autorización a través de decretos especiales.

vilística, electrónica y eléctrica, mecánica y química; por otra parte, la participación de las filiales en la propiedad de la industria se acentuó después de la drástica devaluación de 1967, que facilitó la adquisición de paquetes accionarios de muchas empresas nacionales que atravesaron una situación económica-financiera crítica.

La Ley N° 20.557 de Radicación de Capitales Extranjeros, que consideraremos seguidamente, recoge ciertos principios de la Ley N° 14.222 adaptándolos a las circunstancias actuales y retoma ciertas características importantes de la Decisión N° 24 sobre Régimen Común de Tratamiento de los Capitales Extranjeros de los países del Pacto Andino. Surgió del proyecto elevado por el P.E. Nacional -con fecha 14 de junio de 1973- y se sancionó el 7 de noviembre de 1973, después de un estudio profundo por parte de las comisiones de Presupuesto y Hacienda y Finanzas de la Cámara de Diputados de la Nación y de la Comisión de Economía de la Cámara de Senadores de la Nación.

Es una ley nacionalista -más cerrada, en algunos aspectos, que la Decisión N° 24 del Acuerdo de Cartagena- que delimita una nueva zona de convivencia con los capitales extranjeros. A partir de una lectura detenida de su articulado, se puede colegir rápidamente que se trata de una ley de gran trascendencia por sus implicaciones directas sobre la denominada dimensión liberación-dependencia. Pero debe tenerse presente asimismo que, al incorporar un gran número de fórmulas jurídicas reguladoras de la inversión foránea incide fuertemente en el "clima para la inversión" en nuestro país. No puede esperarse, por ende, una gran afluencia de inversiones directas hacia la Argentina. En este orden de ideas, es dable advertir que el balance de pagos programado del Plan Trienal exhibe guarismos muy conservadores en la subpartida Inversión Directa, con lo cual se está reconociendo, en cierto modo, la circunstancia recién señalada (Cf. 53, Cuadro 1, p. 90 y esp. p. 94).

Nota. El P.E. Nacional procedió a reglamentar la ley en febrero de 1974, por el Decreto N° 413. Distinguiremos los artículos del Decreto Reglamenta

rio de los de la Ley, colocando un asterisco sobre el número del artículo del decreto. Así, por ejemplo, 'art. 1, inc. c', designa el artículo 1, inciso c de la Ley N° 20.557, mientras que, 'art. 1<sup>\*</sup>, inc. c', refiere el artículo 1, inciso c del Decreto N° 413.

---

#### IV.1. AMBITO Y CATEGORIZACION DE LAS EMPRESAS.

Los modos de inversión que contempla la ley expresan las formas en que podrá efectuarse la radicación de capitales extranjeros, a saber:

1. Transferencia de divisas;
2. Bienes nuevos de capital y sus repuestos;
3. Capitalización de créditos externos;
4. Utilidades provenientes de inversiones de capitales extranjeros, en condiciones de ser transferidas al exterior;
5. Títulos de la deuda externa nacional.

A diferencia de las leyes 14.222, 14.780 y 19.151, que regularon solamente la radicación directa de capitales extranjeros, el ámbito de la Ley N° 20.557 comprende tanto a las radicaciones directas como a las operaciones financieras que obligan a personas domiciliadas en el país con respecto a personas domiciliadas en el extranjero (art. 1). Con más precisión, el ámbito de la ley abarca todo lo concerniente a:

- a) Las radicaciones directas de capital extranjero en los numerales 1 al 5, recién explicitados al considerar los modos de inversión;
- b) Los créditos que obliguen como deudores a personas domiciliadas en el país, con acreedores domiciliados en el exterior, de los que surjan -o puedan surgir- derechos u obligaciones a transferir valores al exterior en concepto de amortización de capital o de pago de intereses;
- c) Los contratos o convenios, de cualquier naturaleza, entre

personas domiciliadas en el país y acreedores domiciliados en el exterior, en virtud de los cuales surjan -o puedan surgir- derechos u obligaciones de transferir valores al exterior (los contratos de uso de tecnología, de transporte y de seguros están exceptuados).

Resumiendo: la ley rige el flujo de fondos y activos del exterior a nuestro país y viceversa, exceptuando los flujos provenientes de contratos de uso de tecnología, de transporte y de seguros.

#### Observaciones.

1. Personas y domicilio. Las personas mencionadas en b) y c) pueden ser físicas o jurídicas, de derecho público o privado. Además, se entiende por 'domicilio' al lugar donde las personas tienen establecido el asiento principal de su residencia y de sus negocios (art. 89 del Código Civil).

2. Uso de tecnología. Obsérvese que el art. 1 in fine se opone, en principio, a la radicación de uso de tecnología. Esta interpretación encuentra apoyo en el art. 15 de la Ley N° 20.794 (Transferencia de Tecnología del Exterior).

3. Importaciones. Dado que los créditos por importaciones están excluidos del requisito de autorización previa del Banco Central (art. 24), es razonable formular la presunción de que, por esa vía, se ha excluido del ámbito de la Ley N° 20.557 todo lo referente a importaciones. Sin embargo, desde un punto de vista riguroso, los convenios de importación tendrían que haber sido excluidos explícitamente (Cf. 36, pp. 7-8).

---

En la ley se categorizan las empresas en términos análogos a los de la Decisión N° 24 del Acuerdo de Cartagena. No se trata de una discriminación en contra de la empresa transnacional, sino que, simplemente, significa reconocer la naturaleza de la misma. En efecto, ya hemos enfatizado que las afiliadas extranjeras están manejadas sobre la base de una estrate-

gia global, son elementos que pertenecen a un mismo conjunto económico. Las empresas nacionales, en cambio, pertenecen al ente nacional y participan de sus objetivos. Existen, pues, razones de peso para efectuar una categorización de las empresas.

La ley distingue cuidadosamente tres tipos de empresas, a saber: empresas de capital nacional, empresas con participación de capital nacional y extranjero y, finalmente, empresas de capital extranjero (art. 2). La categorización se efectúa sobre la base de quiénes son los titulares efectivos del capital y de la dirección de la empresa, más que a partir de la nacionalidad de los socios o de dónde funciona la sede de su directorio o asamblea<sup>\*</sup>.

Antes de presentar las definiciones correspondientes, diremos qué se entiende -a los efectos de las regulaciones contenidas en la ley- por inversor nacional. Son inversores nacionales: el Estado nacional o provincial o municipal y sus dependencias, organismos de cualquier grado de descentralización y empresas estatales, como así también toda persona física domiciliada en el país o toda persona jurídica constituida de acuerdo con las leyes del país y domiciliada en éste, cuyos capitales pertenezcan a personas físicas domiciliadas en el país que no representen (directa o indirectamente) a personas físicas o jurídicas extranjeras (art. 3, inc. b).

. Una empresa en la cual los inversores nacionales posean una participación superior al 80% de su capital con poder jurídico de decisión y ejerzan su dirección, se llama empresa de capital nacional.

. Una empresa se denomina empresa con participación de capital nacional y extranjero si los inversores nacionales poseen una participación en el capital con poder jurídico de decisión comprendida entre el 51% y el 80% y ejercen la dirección de la misma.

---

<sup>\*</sup> De aquí en adelante, la expresión 'dirección de la empresa' se empleará como equisignificativa a 'dirección técnica, administrativa, financiera y comercial de la empresa'.

. Por último, toda empresa cuyo capital nacional con poder jurídico de decisión sea inferior al 51%, se llama empresa de capital extranjero.

Observaciones.

1. Porcentajes. Los porcentajes mencionados en las definiciones precedentes, se determinan sobre la base de las acciones con derecho a voto representativas del poder de decisión de la empresa (art. 2<sup>★</sup>).

2. Empresa de capital extranjero. Obsérvese que, estrictamente hablando, las definiciones anteriores no contemplan un caso de gran importancia práctica: en una joint-venture limitada la sociedad matriz de la empresa transnacional -aun cuando tenga participación minoritaria en la propiedad de su afiliada extranjera- puede ejercer la dirección efectiva de la empresa radicada en nuestro país. Desde un punto de vista riguroso, esta empresa hipotética no pertenece a ninguna de las categorías presentadas. De ahí que, en el Decreto Reglamentario, se haya establecido que también se considerará como empresa de capital extranjero a aquella en la cual la participación mayoritaria de los inversores nacionales no se refleje en la dirección efectiva de la misma (art. 1<sup>★</sup>, inc. c).

---

Una vez categorizadas las empresas, siguiendo el principio de dirección y control efectivo de las mismas, puede introducirse el concepto de inversor extranjero. Toda persona -física o jurídica- domiciliada fuera del territorio nacional, titular de un aporte de capital (radicado o a radicarse) en empresas de algunos de los tres tipos definidos precedentemente, se llamará inversor extranjero (art. 3, inc. a).

La categorización anterior puede llevarse a cabo en términos analíticos, procediendo en la forma que indicamos a continuación. Si denotamos con a ( $0 < a \leq 1$ ) la participación que poseen los inversores extranjeros en el capital con poder jurídico de decisión, entonces 1-a represen-

ta la participación que poseen los inversores locales en el capital con poder jurídico de decisión. Admitiendo que para  $0.51 \leq 1-a < 1$  el requisito de la dirección técnica, administrativa, financiera y comercial, por parte de los inversores nacionales, está satisfecho, las empresas pueden categorizarse, simplemente, sobre la base de la participación de los accionistas locales en el paquete accionario, así:

- . empresa de capital extranjero:  $0 \leq 1-a < 0.51$ ;
- . empresa con participación de capital nacional y extranjero:  $0.51 \leq 1-a \leq 0.80$ ;
- . empresa de capital nacional:  $0.80 < 1-a < 1$ .

Veremos más adelante, que esta categorización analítica es útil para aislar el significado económico de ciertos artículos fundamentales.

#### IV.2. CONTRATO DE RADICACION. RESERVA DE SECTORES CLAVES. REGISTRO OBLIGATORIO. PROTECCION DE LA EMPRESA MIXTA Y NACIONAL.

Los inversores extranjeros podrán radicar capitales sólo por conducto de un contrato de radicación celebrado entre los inversores extranjeros y la autoridad de aplicación. No obstante, es de hacer notar, que se requiere la intervención de los representantes de la soberanía a través del poder político genuino para autorizar la creación de empresas extranjeras y con participación de capital nacional y extranjero. En efecto, el contrato deberá ser sometido a la aprobación del Honorable Congreso de la Nación cuando implique la creación de una empresa extranjera, o del Poder Ejecutivo Nacional cuando dé lugar a la constitución de una empresa con participación de capital nacional y extranjero (art. 4).

El contrato de radicación deberá tener en cuenta sustancialmente, entre otros, los siguientes requisitos:

- . Que la radicación se realice en las actividades y áreas geográficas determinadas prioritariamente por el Poder Ejecutivo.
- . Que contribuya a una mejor utilización de los recursos humanos

y naturales del país.

- . Que tienda a mejorar las condiciones de vida del país.
- . Que adopte los recaudos necesarios para impedir o limitar la contaminación ambiental.
- . Que incorpore la tecnología necesaria para lograr los objetivos socioeconómicos del país.
- . Que emplee personal directivo, científico, técnico y administrativo de nacionalidad argentina.
- . Que no signifique un desplazamiento actual o futuro de empresas nacionales.

Indudablemente, existen sectores claves donde la inversión extranjera directa puede ser innecesaria o comprometer la capacidad de decisión del país receptor, de tal manera que resulta indispensable crear un mecanismo para calificar la imprescindibilidad de la inversión.

La ley Argentina aplica un principio de selectividad de la inversión extranjera directa -análogo al de la Decisión N° 24-, combinando dos instrumentos de política selectiva. El primero, establece la reserva ciertos sectores claves para las empresas de capital nacional (art. 6, inc. c). El segundo es un procedimiento indirecto y consiste en el requisito de autorización previa por la autoridad nacional competente, autorización que supone una evaluación de la necesidad y finalidad del acto de inversión (art. 4).

El art. 6, inc. c) establece expresamente la imposibilidad legal de efectuar nuevas radicaciones, que impliquen la constitución de empresas extranjeras o mixtas, en ciertos sectores esenciales, que enumera enunciativamente:

1. Actividades vinculadas con la defensa y seguridad nacional;
2. Servicios públicos (energía, gas, transporte, prestación de servicios sanitarios, telecomunicaciones y servicios postales);
3. Actividades financieras, seguros y banca comercial (se exceptúan las sucursales de bancos extranjeros, siempre que exista un régimen de reciprocidad y que convenga a los intereses de nuestro país y bancos de inversión);

4. Medios de comunicación (publicidad, diarios, radioemisoras y estaciones de televisión, revistas y editoriales y otros medios de comunicación masiva);
5. Comercialización interna (se refiere a los servicios de comercialización interna de productos de cualquier naturaleza, excluidos los de su propia elaboración);
6. Actividades que por ley estén reservadas a empresas estatales o a empresas de capital nacional;
7. Otras actividades, a saber: agrícola-ganaderas, forestales y pesca, con ciertas excepciones (ver art. 6, inc. c, subincisos 7 y 8).

Con respecto a las radicaciones de capital extranjero que se hayan efectuado con anterioridad a la sanción de la ley en los sectores de los numerales 1 y 4 (arriba mencionados), la autoridad de aplicación determinará la conveniencia de su nacionalización o expropiación por el Congreso de la Nación (art. 20).

Cabe señalar que, en principio, puede existir participación de capital extranjero -inferior al 20% del capital- en los sectores recién enumerados. Sin embargo, el Poder Ejecutivo, al reglamentar la ley, permitió una participación tal, únicamente en las entidades financieras (art. 24<sup>★</sup>).

Por decreto del P.E. Nacional, se creará una autoridad de aplicación y control de las radicaciones autorizadas. La autoridad de aplicación pertenecerá al ámbito del Ministerio de Economía y de ella dependerá un Registro de Inversiones Extranjeras<sup>★</sup>. El registro obligatorio de las inversiones extranjeras es una primera aproximación en la aplicación del denominado principio del conocimiento público de los resultados contables de las empresas transnacionales.

La creación del Registro de Inversiones Extranjeras y otras cuestiones conexas se consideran en los arts. 49<sup>★</sup> al 53<sup>★</sup> inclusive. El Registro de Inversiones Extranjeras cuenta con dos secciones: Sección A y Sección B.

---

<sup>★</sup> Conforme a lo establecido por el Decreto Reglamentario, la autoridad de aplicación es la Secretaría de Estado de Programación y Coordinación Económica (art. 34<sup>★</sup>).

En la Sección A se inscribirán no sólo las inversiones que se aprueben por el régimen legal vigente y aquéllas ingresadas al país con anterioridad al mismo, sino también los movimientos de fondos imputables a dichas inversiones. Lo que se persigue, en el fondo, es la creación de un sistema de información para eliminar, entre otras, las prácticas irregulares en materia de transferencias de beneficios. En la Sección B se inscribirán los agentes contemplados en la Ley N° 20.575 (se trata de personas, físicas o jurídicas, con domicilio en nuestro país que desempeñen funciones en representación, a favor o al servicio de personas o entidades extranjeras, actuando como representantes, gestores, asesores o consultores, etc.).

La experiencia acumulada en varios países receptores en desarrollo, relativa a la desnacionalización de empresas a través de modalidades de implantación del tipo take over, desnacionalización progresiva por adquisiciones parciales, etc., muestra que uno de los elementos primordiales de toda política frente a la inversión extranjera radica en la protección de la empresa nacional. Este principio básico encuentra apoyo literal en el art. 6, inc. d) y está reforzado en el art. 6<sup>\*</sup>. En efecto, la consideración simultánea de ambas normas implica una suerte de corolario que puede desglosarse así: si la empresa nacional o la empresa con participación de capital nacional y extranjero (mixta) no se encuentra en proceso de liquidación por quiebra, entonces, a) existe imposibilidad legal para efectuar nuevas radicaciones en empresas de capital nacional que tengan por objeto la compra de acciones, cuotas o participaciones que sean propiedad de inversores nacionales; y, b) los inversores extranjeros no pueden adquirir activos físicos o fondos de comercio pertenecientes a empresas de capital nacional o mixtas.

Es dable mencionar que los inversores extranjeros pueden adquirir fondos de comercio, activos físicos, acciones, etc., siempre que se decrete previamente la quiebra de la empresa de capital nacional o mixta y se garantice igual posibilidad de concurrencia a la adquisición a los inversores nacionales, habida cuenta de las prohibiciones contenidas en el art. 6, incisos a), b) y c). La discrepancia con el art. 3, in fine, de la Decisión N° 24 -que permite inversiones extranjeras directas, bajo ciertas

condiciones, "para evitar la quiebra inminente" de una empresa nacional-  
es clara.

Finalmente, cabe consignar otro aspecto importante. A pesar de que el art. 6, inc. d) toca un punto neurálgico -procura evitar las des-nacionalizaciones- depara dudas que tampoco se aventan en su totalidad por conducto del decreto reglamentario (36, pp. 17-19). No obstante, los casos que se ubican en el cono de sombra, habrán de examinarse a la luz del principio básico que rige el derecho económico por la índole de su objeto: el llamado principio del encuadramiento funcional o primacía de la realidad económica (Cf. 44, pp. 33-40, esp. p. 37).

#### IV.3. EL SECTOR EXTERNO Y LEY N° 20.557

La aparición y actividad de las afiliadas extranjeras repercute en tres grandes renglones del balance de pagos de los países receptores: en el balance comercial, en los servicios (beneficios, regalías, intereses, etc.) y en los movimientos de capital privado a largo plazo. Además de estos efectos directos, existen también efectos indirectos que deben incorporarse al análisis, si se desea evaluar el resultado neto (v.g., los ingresos y la promoción de ventas originados por las afiliadas extranjeras aumentan el nivel de ingresos y estimulan las importaciones del país receptor). Finalmente, debe tenerse presente que la evaluación del impacto neto sobre el balance de pagos depende de si se supone que la producción de las afiliadas extranjeras es un aporte completamente adicional a lo producido sin ellas o si se admite algún grado de sustitución local. Así pues, evaluar el impacto de las empresas transnacionales sobre el balance de pagos del país anfitrión es una tarea difícil. A pesar de esto, si se compara la afluencia de capital en el año actual con los pagos de dividendos, regalías, intereses, etc., la estadística económica pone de manifiesto, para la mayoría de los países en desarrollo, que la carga excesiva de transferencias sobre el balance de pagos provoca la dependencia del

país receptor con respecto al capital extranjero.

El sector externo constituye un elemento de la mayor importancia para la economía argentina por cuanto condiciona, como es sabido, el modo y el ritmo de crecimiento de toda la economía. Esta circunstancia se reconoce con amplitud en el Plan Trienal, donde se afirma:

Gran parte de los esfuerzos a realizar y de las metas cuantitativas y cualitativas tienen su eje en el sector externo en la misma medida que en él se reflejan las relaciones de dependencia que han caracterizado nuestro proceso de desarrollo. Pero, adicionalmente, es a través del sector externo, de la expansión de mercados que implica el crecimiento substancial de nuestras exportaciones que se producirán profundas transformaciones en nuestra estructura productiva, fundamentalmente en el sector agropecuario, la organización estatal, la pequeña y mediana empresa y el rol de las empresas extranjeras en nuestro país. (... ) (53, p. 85).

Para alcanzar los objetivos del Plan, se contempla la utilización, no sólo de instrumentos tradicionales (por ejemplo, tipos de cambio y aranceles), sino también de nuevas instituciones y disposiciones legales, concebidas como mecanismos básicos para el planeamiento y la transformación a largo plazo. La Ley N° 20.557 forma parte de los mecanismos del Plan Trienal, junto con la Corporación de Empresas Nacionales, la Corporación de la Pequeña y Mediana Empresa, las Leyes de Promoción Industrial y Minera, etc.

Veremos ahora cómo recepta el régimen legal de radicación de capitales extranjeros las cuestiones vinculadas con el sector externo de nuestro país; particularmente, se pondrá el énfasis en las disposiciones adoptadas para evitar una carga excesiva de transferencias al exterior.

#### Exportaciones.

La actual estrategia de crecimiento de nuestro país se apoya en la expansión de las denominadas exportaciones no tradicionales (constituidas esencialmente por productos industriales nuevos) y guarda relación con algunos artículos de la ley que nos ocupa. El Plan Trienal prevé cambios en el volumen y la estructura de nuestras exportaciones tendientes a supe-

rar la típica vulnerabilidad del sector externo argentino: se proyecta la colocación de mayores saldos exportables de productos tradicionales y, asimismo, un fuerte crecimiento de las exportaciones de productos no tradicionales y de origen agropecuario con alto grado de elaboración. Concretamente, la realización de las metas del Plan supone duplicar el valor de las exportaciones argentinas entre 1973 y 1977 (Cf. 53, p. 92)<sup>\*</sup>.

Dado que nuestro país ha decidido llevar a cabo un vigoroso esfuerzo en materia de exportaciones, es necesario impedir que se impongan restricciones a la exportación de las afiliadas argentinas. El art. 6, inc. a es claro en este sentido: prohíbe las nuevas radicaciones con sujeción a limitaciones de sus posibilidades de exportar o que condicionen las exportaciones a pactos restrictivos de cualquier índole que, en opinión de la autoridad encargada de aprobarlas, no resulten aceptables. Por otra parte, es claro también el objetivo del art. 7, cuando establece que la autoridad de aplicación dará preferencias a las empresas mixtas o extranjeras que se comprometan a transformarse en empresas de capital nacional y a "garantizar la exportación progresiva de su producción en el volumen y plazos que deberán determinarse en el contrato de radicación" (art. 7, inc. b).

#### Balance de divisas de la radicación.

Prosiguiendo con el análisis del articulado de la Ley de Radicación de Capitales Extranjeros, encontramos, entre los requisitos que deberán atender sustancialmente los contratos de radicación, uno que reviste especial interés mencionar aquí, debido a su vinculación directa con el balance de pagos: los bienes a producir posibilitarán la sustitución de importaciones o el incremento de las exportaciones mediante un compromiso ex

---

<sup>\*</sup> Es de hacer notar que el Banco Mundial aspira a que los países en vías de desarrollo alcancen un incremento promedio del 15% anual en el valor de sus exportaciones de productos manufacturados a los países desarrollados durante la presente década, lo que, según Helleiner, significa un incremento en las exportaciones de 7.000 millones de dólares en 1970 a 28.000 millones de dólares en 1980 (Cf. 23, p. 22).

preso y deberán dejar un saldo positivo para el país, en lo que al balance de divisas respecta, computándose para su cálculo los egresos probables por repatriación del capital, utilidades, regalías, importaciones (incluso las indirectas a través de los insumos), amortizaciones, intereses, etc. (art. 5, inc. e). Este requisito, referente al balance de divisas de la radicación, apunta a romper el círculo vicioso en que incurren los países en desarrollo cuando tratan de resolver el problema del estrangulamiento del sector externo por conducto de la inversión extranjera directa y está reforzado por las disposiciones relativas a la repatriación del capital y a las remesas de utilidades al exterior.

#### Repatriación del capital.

Las condiciones de repatriación del capital se establecen en el convenio de radicación, respetando las disposiciones del art. 12: se puede transferir el capital repatriable, después de 5 años -contados a partir de la aprobación del contrato de radicación- siempre que se garantice la continuidad de funcionamiento de la empresa; las cuotas anuales no podrán exceder el 20% del capital repatriable.

#### Observaciones

1. Capital repatriable. La definición legal de 'capital repatriable' es como sigue: monto de la inversión extranjera inicial (autorizada y efectivamente radicada en nuestro país) más las reinversiones autorizadas conforme a la ley menos el capital repatriado y las pérdidas netas (art. 11).

2. Autorización y tipo de cambio. La oportunidad para solicitar la autorización de repatriar el capital y el tipo de cambio correspondiente a la repatriación se establecen en el art. 18<sup>\*</sup>.

---

#### Transferencia de utilidades al exterior.

La transferencia de utilidades debe hacerse con fondos propios

de la empresa local receptora, salvo autorización expresa de la autoridad de aplicación. De esta forma se impide, en principio, la utilización del crédito, externo o interno, para remesar utilidades al exterior. Asimismo, el art. 13 dispone que no podrá efectuarse la remesa si existen deudas exigibles de carácter fiscal o previsional.

La ley establece un tope para el porcentaje de transferencia de utilidades al exterior. La tasa de transferencia, que designaremos con  $\underline{r}$ , se fijará en el convenio de radicación. Ahora bien, en virtud del art. 13,  $\underline{r}$  debe cumplir con la condición  $\underline{r} \leq r^*$ , siendo:

$$r^* = \max \left\{ 12.50\%; i + 4\% \right\} , \quad (57)$$

donde  $i$  es la tasa de interés que se paga en bancos de primera línea por depósitos a plazo fijo (como máximo a 180 días), para la moneda en que está registrado el capital repatriable. A diferencia de la Decisión N° 24, nuestra ley no establece sobre qué magnitud se aplicará la tasa de transferencia  $\underline{r}$ . La especificación se encuentra en el art. 7<sup>\*</sup>:  $\underline{r}$  se aplicará sobre el capital registrado en moneda extranjera. Así pues, aunando las disposiciones de los arts. 13 y 7<sup>\*</sup>, se deduce que el monto de utilidades a transferir (una vez deducidos los impuestos que gravan dichas utilidades y las remesas) no puede exceder el valor  $\underline{r}^* \underline{c}$ , donde  $\underline{c}$  es el capital registrado en moneda extranjera.

Puede ocurrir, naturalmente, que las utilidades excedan el tope fijado en el convenio de radicación o que los inversores extranjeros no soliciten su transferencia al exterior conforme a lo establecido por la ley. En ambos casos, las utilidades se considerarán definitivamente radicadas en nuestro país y no podrán ser transferidas bajo ningún concepto. Sin embargo, previa conformidad de la autoridad de aplicación, podrán ser invertidas o reinvertidas como capital local -no pudiendo destinarse a los sectores claves enumerados en el art. 6, inc. c- pero sin derecho a repatriación ni a transferencia de utilidades (así lo establece expresamente el art. 15). Es importante destacar también, que existe posibilidad legal para reinvertir utilidades con derecho a transferencia. En efec-

to, la reinversión de utilidades con derecho a transferencia podrá ser autorizada por la autoridad de aplicación, y dará derecho a repatriar capitales y remesar utilidades, en las condiciones -ya comentadas- de la Ley N° 20.557.

#### Intereses y regalías.

Para los créditos externos que impliquen transferencias de valores al exterior, en concepto de amortización de capital o de pago de intereses, se exige la conformidad del Banco Central de la República Argentina, autorización que se concederá en función de las condiciones vigentes en los mercados financieros internacionales y sobre la base del principio de la realidad económica. Por su parte, el Banco Central podrá estipular límites de endeudamiento externo por lapsos determinados (art. 24).

En lo referente a las contribuciones financieras, tecnológicas o de otra índole, entre una empresa local y otra del exterior, entre las cuales exista una estructura de interés unificada, el art. 26 in fine dispone que se regirán por las normas que regulan los aportes y las utilidades. Indudablemente, el alcance de esta norma guarda relación con el conocido caso Parke Davis y admite, al menos, dos interpretaciones. Una interpretación débil: imposibilidad legal de deducir -a los efectos impositivos- como gasto de sus utilidades el monto de los intereses y regalías pagados a la casa matriz o a la firma vinculada del exterior. (Esta interpretación exhibe necesidad jurídica en virtud del art. 14 de la Ley del Impuesto a las Ganancias). Pero también es posible una interpretación fuerte: en el supuesto de que la empresa local receptora sea parte integrante de un conjunto económico, a) los intereses y regalías pueden pagarse a empresas vinculadas únicamente como ganancia, siempre que existan utilidades líquidas y realizadas, b) los préstamos pueden abonarse como repatriación del capital. Como se recordará, la terminología utilizada en la Decisión N° 24 del Acuerdo de Cartagena es más clara y no induce a inseguridades jurídicas derivadas de interpretaciones distintas como las mencionadas.

Observaciones.

1. Regalías. La parte a) de la interpretación fuerte, en lo que a regalías respecta, ha encontrado, ulteriormente, apoyo literal en el art. 14 de la Ley N° 20.794 de Transferencia de Tecnología del Exterior; la norma mencionada establece expresamente que las regalías se considerarán "a todos los efectos como utilidades cuando se trate de relaciones entre filiales y sus casas matrices o entre éstas y aquéllas, como también cuando exista unidad económica o comunidad de intereses entre la licenciante y la licenciataria. (...)"

2. Principio del encuadramiento funcional. Los artículos 26 y 31 recogen la jurisprudencia surgida de los conocidos casos Parke Davis (regalías) y Swift-Deltec (extensión de la responsabilidad), respectivamente. Nuestra Corte Suprema de Justicia ha sostenido la tesis de la realidad del vínculo económico, sustentando así un principio básico de la hermenéutica jurídica ligado al derecho económico en virtud de la naturaleza de su objeto, que puede expresarse, lacónicamente, como sigue: debe privar por sobre la ficción jurídica la autenticidad del hecho económico. Se trata, en otras palabras, del denominado "principio del encuadramiento funcional" cuya importancia en el dominio del derecho económico fue puesta de relieve por el profesor Olivera -hace más de veinte años- en la primera obra escrita en lengua castellana sobre esa rama especial del derecho (Cf. 44, pp. 33-40, donde se analiza el principio y las aplicaciones del mismo en la jurisprudencia económica).

Situación crítica del balance de pagos.

Toda vez que el balance de pagos atraviese por una situación crítica, las repatriaciones del capital y las remesas de utilidades podrán ser diferidas en tanto subsista esa situación, sin que ello afecte los derechos a tales remesas (art. 16). Según el art. 22<sup>v</sup>, le corresponde al Ministerio de Economía -con asesoramiento del Banco Central- efectuar la evaluación de

la situación del balance de pagos. La expresión 'situación crítica del balance de pagos' no es habitual en la literatura de la especialidad y, dado que ni la ley ni la reglamentación aclaran el alcance del concepto, esta circunstancia puede arrojar incertidumbre sobre las decisiones de invertir en nuestro país.

Nota. Nótese que existe discrepancia entre el art. 16 in fine y el art. 22<sup>\*</sup>, que reza:

La evaluación de la situación de la Balanza de Pagos a que hace referencia el art. 16 de la Ley, será realizada por el Ministerio de Economía con el asesoramiento del Banco Central de la República Argentina.

---

En resumen, pues, el régimen legal de la radicación de capitales extranjeros ha tenido en cuenta la tradicional vulnerabilidad del sector externo argentino, ya que propende al desarrollo de programas de exportaciones y adopta reglas de juego estrictas en lo referente a repatriación de capitales, transferencias y reinversiones de utilidades.

#### IV.4. OBSERVACIONES ULTERIORES

Antes de pasar al terreno de las aplicaciones de la teoría del comportamiento de la empresa transnacional al caso argentino, mencionaremos, sucintamente, dos aspectos que revisten una importancia peculiar debido a su incidencia sobre el "clima para la inversión directa" en nuestro país.

• Restricciones crediticias. En virtud del art. 17, las restricciones referentes al endeudamiento interno rigen únicamente para el inver

sor extranjero o para las empresas de capital extranjero. Es la autoridad de aplicación el ente que fijará el tope de endeudamiento en cada contrato de radicación; se limitará exclusivamente al crédito interno de corto plazo, bajo las condiciones que se establezcan para cada sector, salvo los regímenes financieros de promoción de carácter especial que el Banco Central declare también aplicables a estas empresas. La noción de "crédito interno a corto plazo" se delimita en el art. 30<sup>1</sup>; son las obligaciones que contraigan las empresas de capital extranjero para atender los requerimientos del giro o explotación, con plazo que no exceda de un año, del que resulten acreedores personas físicas o jurídicas de derecho público o privado domiciliadas en el país, incluyéndose también las deudas fiscales y previsionales. Finalmente, el art. 32<sup>1</sup> establece pautas para determinar el límite máximo de endeudamiento: se fijará tomando en cuenta las características del caso en función del capital y las reservas de la empresa, computadas en base a los criterios de revaluación admitidos por el Banco Central para el otorgamiento del crédito por parte de las entidades financieras.

. Cláusula Calvo. La ley Argentina ha incorporado en forma breve, clara y precisa la denominada cláusula Calvo de gran trascendencia, como se sabe, para los países receptores en desarrollo. Es pertinente recordar aquí que, en el documento de las Naciones Unidas intitulado "Las Corporaciones Multinacionales en el Desarrollo Mundial", se ha recomendado su aplicación con el objeto de garantizar que las afiliadas extranjeras no recurran a los gobiernos de los países de origen en búsqueda de protección o apoyo diplomático (Cf. 10, pp. 76-77). Según dijimos en páginas anteriores, se trata de una cláusula muy conocida en el ámbito latinoamericano y ha sido incluida en el "Régimen Común de Tratamiento a los Capitales Extranjeros y sobre Marcas, Patentes, Licencias y Regalías" del Pacto Andino. El art. 6 inc. b de la Ley N° 20.557 -cuya semejanza con el art. 51 de la Decisión N° 24 es evidente- incorpora la cláusula Calvo; prohíbe no sólo las nuevas radicaciones que permitan la subrogación por Estados nacionales o personas jurídicas internacionales de las acciones y derechos de los inversores extranjeros, sino también aquéllas que sustraigan los litigios de la jurisdicción y competen-

cia de los tribunales argentinos.

#### V. APLICACIONES DE LA TEORIA DEL COMPORTAMIENTO AL CASO ARGENTINO.

La presente sección está destinada a efectuar un análisis teórico de ciertas disposiciones fundamentales contenidas en el articulado de la Ley N° 20.557, en el supuesto de que la empresa transnacional hipotética involucrada maximiza la ganancia conjunta neta a largo plazo y las firmas componentes adoptan decisiones compatibles con la armonía interna del conjunto económico. Las aplicaciones de la teoría del comportamiento de la empresa transnacional se refieren, principalmente, al caso de las empresas extranjeras existentes con anterioridad a la sanción de la Ley de Radicaciones Extranjeras, empero, se efectuarán también algunas consideraciones relativas a las futuras empresas de capital extranjero.

El caso de las radicaciones extranjeras preexistentes está contemplado en los artículos 20 al 23 inclusive. Las empresas extranjeras y mixtas existentes con anterioridad a la sanción de la Ley N° 20.557 deberán expresar formalmente -ante la autoridad de aplicación- la opción contemplada en el art. 20, que consiste en suscribir un contrato con el gobierno quedando, en consecuencia, sujetas al régimen de la ley actual o, en caso contrario, pagar un impuesto especial sobre las remesas de ganancias al exterior, de acuerdo con una escala sobre el capital repatriable.

Ilustraremos el empleo de la teoría del comportamiento considerando una empresa extranjera hipotética, afiliada extranjera  $j$  de una empresa transnacional, que llamaremos 'afiliada argentina'. Denotaremos con  $g_j$  la ganancia planeada a largo plazo desde el centro coordinador para la afiliada argentina y designaremos con  $a_j$  la participación de la sociedad matriz en el capital con poder jurídico de decisión de su afiliada argen-

tina (de tal manera que debe tenerse:  $0 \leq 1-a_j < 0.51$ , por cuanto se trata de una empresa extranjera).

V.1. LA AFILIADA ARGENTINA NO OPTA POR SUJETARSE AL REGIMEN IMPLEMENTADO POR LA LEY N° 20.557

Si la afiliada argentina no opta por sujetarse a la ley actual, se encuentra obligada al pago del gravamen especial a la transferencia de ganancias al exterior, que se aplica en función del porcentaje que representen las mismas respecto al capital repatriable con derecho a transferencia de ganancias. Especificadamente, la escala que se aplica es como sigue:

Porcentaje que representan las ganancias a remesar respecto del capital repatriable con derecho a transferencia.	Tasa de impuesto aplicable sobre el monto de ganancias remesadas al exterior.
hasta el 6%	20%
más del 6% al 9%	22%
más del 9% al 12%	25%
más del 12% al 15%	30%
más del 15%	40%

Nota. Si bien no existe término para el ejercicio de la opción supramencionada, el decreto reglamentario 413/74 dispone que el impuesto especial regirá a partir de los 90 días corridos desde la fecha de publicación del mismo, cesando su aplicación desde el momento en que el inversor extranjero exprese formalmente su deseo de acogerse a la ley (art. 13<sup>\*</sup>). El impuesto especial comenzó a regir desde el 24 de mayo de 1974, pero dado que la ley no dice expresamente en su texto desde qué fecha regirá correspondería haber aplicado el art. 2 del Código Civil, en virtud del cual si las leyes no designan el tiempo de su vigencia "serán obligatorias después de los ocho días siguientes al de su publicación oficial".

Si denotamos con  $t^*$  la tasa que grava las ganancias (Ley N° 20.628) y con  $t^{**}$  la tasa aplicable sobre el monto de ganancias remesadas al exterior, el parámetro  $s_j$ , introducido en el Capítulo II, Secc. II.1., deviene:

$$s_j = a_j(1-t^*) (1-t^{**}). \quad (58)$$

Siguiendo el procedimiento familiar de la estática comparativa, puede aislarse el efecto de la tasa  $t^{**}$  sobre la ganancia planeada a largo plazo para la afiliada argentina. En efecto, si se suponen dados todos los parámetros involucrados en el problema de la maximización de la ganancia conjunta a largo plazo, exceptuando  $t^{**}$ , resulta:

$$\frac{\partial \varepsilon_j}{\partial t^{**}} = \frac{\partial \varepsilon_j}{\partial s_j} \frac{\partial s_j}{\partial t^{**}} = a_j(t^*-1) \frac{\partial \varepsilon_j}{\partial s_j} < 0, \quad (59)$$

ya que

$$a_j(t^*-1) < 0 \quad \text{y} \quad \frac{\partial \varepsilon_j}{\partial s_j} > 0. \quad (60)$$

Es decir, el impuesto especial sobre el monto de ganancias remesadas al exterior provoca una disminución de la ganancia planeada a largo plazo de la afiliada argentina.

Cabe señalar que el resultado obtenido en (59) conserva su significado económico también cuando se consideran incrementos finitos y no meramente razones instantáneas de cambio. Para comprobarlo con un ejemplo numérico concreto, supongamos que las ganancias a remesar representan el 20% del capital repatriable con derecho a transferencia y admitamos que la afiliada argentina es una filial de propiedad exclusiva de la sociedad matriz. En consecuencia, tenemos:  $t^* = 0.40$ ,  $a_j = 1$  y  $t^{**} = 0.45$ , en virtud del art. 63, inc. b) de la Ley del Impuesto a las Ganancias. La desigualdad

$$\Delta s_j \Delta \varepsilon_j > 0, \quad (61)$$

cuya validez está garantizada por la Proposición VII del Capítulo II, se reduce a

$$-0.22 \Delta g_j > 0, \quad (62)$$

de modo tal que

$$\Delta g_j < 0. \quad (63)$$

Veamos ahora el impacto del impuesto especial a la remesa de ganancias al exterior sobre la ganancia conjunta óptima a largo plazo de la empresa transnacional y sobre las ventas y el volumen óptimo de producción de la afiliada argentina. La tasa  $t^{**}$  afecta negativamente el monto de la ganancia conjunta óptima a largo plazo,  $b$ , pues se tiene:

$$\frac{\partial b}{\partial t^{**}} = \frac{\partial b}{\partial s_j} \frac{\partial s_j}{\partial t^{**}} = a_j(t^{**} - 1) g_j < 0 \quad (64)$$

en virtud de la fórmula (17) del Capítulo II. Por otra parte,  $t^{**}$  estimula las ventas de la afiliada argentina porque, según hemos demostrado anteriormente, una reducción de la ganancia planeada a largo plazo de la firma componente  $j$  aumenta el volumen óptimo de sus ventas. Analíticamente,

$$\frac{dR_j}{dg_j} < 0, \quad (65)$$

donde  $R_j$  designa el valor monetario de las ventas de la firma radicada en nuestro país. Finalmente, el aumento del volumen óptimo de ventas implica un aumento del nivel óptimo de producción y, por ende, una disminución del precio que carga la afiliada extranjera.

Recapitulando, si la empresa transnacional maximiza la ganancia conjunta neta a largo plazo y la afiliada argentina maximiza ventas a corto plazo para el monto de ganancia fijado por el centro coordinador, el gravamen especial creado por el art. 20 de la Ley N° 20.557, entraña las siguientes consecuencias: disminución de la ganancia planeada a largo plazo para la afiliada argentina, disminución de la ganancia conjunta neta a

largo plazo, aumento del monto de ventas a corto plazo y reducción del precio que carga la afiliada argentina.

V.2. LA AFILIADA ARGENTINA SUSCRIBE UN NUEVO CONVENIO DE RADICACION.

Supondremos aquí que la afiliada argentina opta por acogerse al régimen de la Ley N° 20.557 y haremos ver las consecuencias que se derivan de la existencia del tope a las remesas de ganancias al exterior. El caso presente contiene dos sub-casos, según se determine o no la absorción progresiva por los inversores nacionales de las empresas extranjeras o mixtas (art. 22). Consideraremos sucesivamente cada una de las posibilidades, comenzando por el sub-caso más simple, esto es, cuando el nuevo contrato de radicación no contiene ninguna fórmula de fade out.

De lo expuesto en páginas anteriores, se desprende que el tope para la transferencia de ganancias al exterior -denotado por  $\bar{g}_j$  -depende de la tasa  $\underline{r}$  ( $r \leq r^*$ ) fijada en el convenio de radicación, del capital registrado en moneda extranjera  $c$ , de la participación de la sociedad matriz en la propiedad de su afiliada extranjera  $a_j$ , de la tasa que grava las ganancias  $\underline{t}^*$  y de la tasa del impuesto a las remesas de esas ganancias denotada por  $\bar{t}$ . Podemos suponer, sin pérdida de generalidad, que la tasa  $\underline{r}$  fijada en el contrato de radicación coincide con la tasa  $\underline{r}^*$  definida por la expresión (57). En consecuencia, si

$$a_j(1-t^*) (1-\bar{t}) g_j \leq r^* c \quad (66)$$

puede remesar el monto neto que aparece en el primer miembro de la desigualdad (66), pero si

$$a_j(1-t^*) (1-\bar{t}) g_j > r^* c \quad (67)$$

puede remesar únicamente  $\underline{r}^* c$  (en este supuesto, el art. 15 dispone que

$a_j(1-t^*) (1-\bar{t}) g_j - r^* c$  son ganancias definitivamente radicadas en nuestro país). Resumiendo, se tiene:

$$\bar{g}_j = \frac{r^* c}{a_j(1-t^*)(1-\bar{t})} , \quad (68)$$

donde el valor numérico de los parámetros  $t^*$  y  $\bar{t}$  surge, respectivamente, de los artículos 68 inc. b y 98 de la Ley del Impuesto a las Ganancias, esto es,  $t^* = 0.45$  y  $\bar{t} = 0.295$ .

Por lo tanto, de los artículos 13 y 7<sup>\*</sup> emerge una restricción auxiliar, cuya incorporación al problema de optimización de la empresa transnacional depende de la política financiera elaborada por el centro coordinador.

a) Si adoptamos como hipótesis de trabajo que la política financiera diseñada por el centro coordinador procura evitar la radicación definitiva de ganancias (en el sentido del art. 15) en los países receptores, se sigue, sobre la base de las consideraciones recién efectuadas, que el problema de maximización de la ganancia conjunta neta a largo plazo deviene:

$$\max \left\{ b = \sum_{i=1}^n s_i g_i \right\} , \quad (69)$$

sujeta a:

$$F(g_1, g_2, \dots, g_n) \leq c \quad (70)$$

$$g_j \leq \bar{g}_j , \quad (71)$$

donde el coeficiente  $s_j$  de la función objetivo (69) está dado por la expresión  $s_j = a_j(1-t^*)(1-\bar{t})$ .

Claramente, la restricción auxiliar (71) indica que la ganancia planeada para la afiliada argentina no debe ser mayor que  $\bar{g}_j$ , pero no es necesario que en la posición de óptimo se planee exactamente el monto de ganancia con derecho a transferencia. Empero, es obvio que si la ley ha de ser operativa, la restricción auxiliar se cumplirá con igualdad estricta; de lo contrario, la ley no causará ningún efecto y la conducta de la empresa trans

nacional no experimentará cambio alguno.

Las condiciones de óptimo para la empresa transnacional pueden obtenerse a partir del sistema estructural (E) del Capítulo II y presentarse como sigue:

$$s_i = \lambda F_i \quad (i = 1, \dots, n; i \neq j) \quad (72)$$

$$s_j \geq \lambda F_j \quad (73)$$

$$F = C \quad (74)$$

$$\lambda (g_j - \bar{g}_j) = 0 \quad (75)$$

$$g_j - \bar{g}_j \leq 0 \quad (76)$$

El significado económico del nuevo multiplicador de Lagrange  $\lambda$  es inmediato: refleja el efecto de un cambio en el tope a las ganancias de la afiliada argentina  $\bar{g}_j$ , sobre la ganancia conjunta neta a largo plazo  $b$ . Con más precisión, puesto que

$$\frac{\partial b}{\partial \bar{g}_j} = \lambda \geq 0, \quad (77)$$

una flexibilización del tope a las ganancias de la afiliada argentina nunca reduce la ganancia conjunta neta a largo plazo.

Si el tope no es efectivo, la restricción (76) es inactiva, el multiplicador de Lagrange  $\lambda$  es nulo y se tiene:

$$s_j = \lambda F_j, \quad (78)$$

de modo tal que se podría prescindir por completo de la cota superior para la ganancia de la afiliada  $j$  que prescribe la Ley N° 20.557 en conjunción con su decreto reglamentario; además, la expresión (77) pone de relieve que, en este supuesto, un aumento del tope  $\bar{g}_j$  deja incólume la ganancia conjunta óptima a largo plazo. Por otra parte, si en situación de óp-

timo la restricción auxiliar es activa, resulta:

$$s_j g_j = r^k c, \quad (79)$$

esto es, la ganancia planeada para la afiliada argentina está "congelada" y el centro coordinador pierde un grado de libertad.

b) En cambio, si el centro coordinador procura maximizar la ganancia conjunta neta a largo plazo y considera aceptable la eventual radiación definitiva de ganancias en los países receptores, la restricción auxiliar carece de relevancia y el análisis de la conducta de la empresa transnacional como un todo puede conducirse en la forma que hemos indicado en el capítulo precedente.

### Observaciones

1. Principio de Le Chatelier-Samuelson. El llamado principio de Le Chatelier-Samuelson proporciona una respuesta "local" a la pregunta: ¿Cómo varía la variable incógnita  $\underline{x}_k$  -definida como solución de un problema de extremo regular- frente a un cambio de su parámetro conjugado  $\underline{a}_k$  cuando no existen restricciones auxiliares, en comparación con el caso en que las hay? Aunque el principio puede extenderse al terreno de la programación lineal (61) y al dominio de los sistemas del tipo Leontief-Metzler-Mosak (62) pierde su vigencia cuando una por lo menos de las restricciones auxiliares contiene al menos un parámetro, de tal manera que no podemos aplicarlo para analizar la conducta de la empresa transnacional ante el tope remesable que prescribe la Ley N° 20.557 y su decreto reglamentario.

2. Supuesto concerniente a la restricción auxiliar. Para las aplicaciones que siguen, puede suponerse que la restricción auxiliar es siempre inactiva (supuesto que posee un grado de verosimilitud aceptable, si se tiene en cuenta que el decreto reglamentario ha seguido un criterio amplio para establecer la cota superior de las ganancias con derecho a transferencia) o bien, que la estrategia financiera del centro coordinador es compatible con una eventual radiación definitiva de ganancias en nuestro país.

---

El régimen legal sobre capitales extranjeros contiene disposiciones concernientes a la transformación progresiva de las empresas extranjeras existentes en empresas con participación mayoritaria nacional (art. 22). En los convenios que se celebren con los inversores extranjeros -que hayan efectuado radicaciones con anterioridad a la sanción de la Ley N° 20.557- el Poder Ejecutivo podrá implementar un programa de transformación de las empresas extranjeras en empresas mixtas o en empresas de capital nacional, según se estipule, para lo cual deberá tener en cuenta los siguientes aspectos: características del sector, volumen de las empresas, situación del balance de pagos y posibilidades de inversión nacional (es evidente que un programa de transformación tal entraña una disminución de la participación de los inversores extranjeros en los paquetes accionarios de las empresas extranjeras). Así pues, por conducto del art. 22, se faculta al Poder Ejecutivo para elaborar fórmulas de fade out.

Toda vez que se lleve a cabo un programa de transformación se efectúa una regulación práctica de la realidad económica de nuestro país para alcanzar metas de política económica. Es importante, por ende, detectar las consecuencias económicas que se derivan del mismo, en el supuesto de que la empresa transnacional maximiza la ganancia conjunta neta a largo plazo.

Admitamos que los directores ejecutivos deciden celebrar un convenio de radicación, quedando la afiliada argentina sujeta a la ley en vigencia, y que el Poder Ejecutivo establece un programa de transformación, garantizando un aumento progresivo de la inversión nacional, de tal manera que, al cabo de cierto lapso, la empresa extranjera se convierta en una empresa mixta. Dado que un aumento progresivo en la inversión nacional implica una disminución de la participación de la sociedad matriz en el paquete accionario de su afiliada argentina, lo que se está diciendo, en términos del análisis de estática comparativa, es que el tránsito de una empresa de capital extranjero a una empresa mixta significa una disminución de la ganancia planeada a largo plazo para la afiliada argentina, un aumento de sus ventas y, así mismo, un aumento en el volumen óptimo de producción. En efecto, estos resultados surgen del análisis de la conducta de la empresa transnacional que he-

mos efectuado en el Capítulo anterior, donde se demostró que

$$\frac{\partial g_j}{\partial s_j} > 0, \quad \frac{d R_j}{d g_j} < 0 \quad y \quad \frac{d x}{d g_j} < 0. \quad (80)$$

### V.3. PREFERENCIAS. RECONVERSION.

Según hemos señalado anteriormente, toda vez que un inversor extranjero desee radicar su capital deberá solicitar a la autoridad de aplicación la evaluación de la inversión proyectada. Nos interesa destacar aquí que, conforme a lo dispuesto por el art. 7, la autoridad de aplicación dará preferencia a las inversiones extranjeras que, estando destinadas a empresas extranjeras o mixtas, se comprometan a:

- . transformar la empresa en empresa de capital nacional en un término de 10 años (art. 7, inc. a);
- . expandir la exportación de su producción en la magnitud y plazos estipulados en el contrato de radicación (art. 7, inc. b).

Las consecuencias económicas del proceso de conversión contenido en el art. 7, inc. a pueden extraerse con el empleo de la teoría del comportamiento de la empresa transnacional, siguiendo los lineamientos generales de la sección precedente.

El art. 33 faculta al Poder Ejecutivo para reconvertir a empresas de capital nacional a las que habiendo tenido este último carácter fueron desnacionalizadas. Evidentemente, este artículo alude a las modalidades de implantación de las empresas transnacionales que hemos mencionado en páginas anteriores. Podemos mostrar, una vez más, el empleo de la teoría del comportamiento a problemas de regulación en el plano nacional, escogiendo alguna situación hipotética. Por ejemplo, puede suponerse que una empresa nacional fue desnacionalizada mediante un take over y que el Poder Ejecutivo adopta las providencias necesarias para reconvertirla en el plazo establecido por el art. 33 (tres años). Las consecuencias económicas del tránsito de una empresa de capital extranjero a una empresa mixta pueden extraerse sobre la

base de los resultados obtenidos a partir de la hipótesis de maximización de la ganancia conjunta a largo plazo y de los supuestos concernientes al comportamiento de las firmas componentes. Incluso, es posible predecir los resultados correspondientes a la situación final, si se admite que la estrategia de la empresa transnacional es compatible con los intereses de los inversores locales.

BIBLIOTECA DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS  
Profesor Emérito Dr. ALFREDO L. PALACIOS

B I B L I O G R A F I A

- (1) Adam, G., "La Gran Empresa Internacional y los Países Socialistas. Una Interpretación", Comercio Exterior, México, noviembre de 1973.
- (2) Argentina Económica y Social (tomo II). Buenos Aires, Oficina de Estudios para la Colaboración Económica Internacional, 1973.
- (3) Arrow, K.J. y Enthoven, A.C., "Quasi-concave Programming", Econometrica, vol. 29, N° 4, octubre de 1961.
- (4) Baumol, W.J., Business Behaviour, Value and Growth. Nueva York, Harcourt, Brace & World, Inc., 1967.
- (5) Behrman, J.N., "La Integración Regional en Latinoamérica", Facetas, Vol.5 N° 3, 1972.
- (6) Bernstein, B. y Toupin, R.A., "Some Properties of the Hessian Matrix of a Strictly Convex Function", Journal für die Reine und Angewendte Mathematik, Band 210, Heft 1/2, 1962.
- (7) Brown, M. y Revankar, N., "A Generalized Theory of the Firm: An Integration of the Sales and Profit Maximization Hypotheses", Kyklos, vol. XXIV, Fasc. 3, 1971.
- (8) Byé, M., "L'autofinancement des unités interterritoriales et leur horizon de temps", International Economic Papers, N° 8, Nueva York, The Macmillan Co., 1958.
- (9) Caves, E.E., "International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment", Economica, vol. XXXVIII, N° 149, febrero de 1971.
- (10) Las Corporaciones Multinacionales en el Desarrollo Mundial. Nueva York, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, Naciones Unidas, 1973.
- (11) Crítica a la Economía (varios autores). Buenos Aires, Ediciones Periferia, 1972.
- (12) Debreu, G., Theory of Value. Nueva York, John Wiley & Sons, 1965.
- (13) Economía Política del Imperialismo (varios autores). Buenos Aires, Ediciones Periferia, 1971.
- (14) Fellner, W., Oligopolio. México, Fondo de Cultura Económica (1953).
- (15) Fernández Pol, J.E., Introducción al Estudio de las Empresas Transnacionales. Buenos Aires, Editorial El Coloquio, 1974.
- (16) -----, "Un Modelo sobre el Comportamiento de la Empresa Transnacional", Anales de la IX Jornadas de Economía, Tomo I, Córdoba, julio de 1974.

- (17) Ferrer, A., "El Capital Extranjero en la Economía Argentina", El Trimestre Económico, abril-junio 1971.
- (18) Furtado, C., El Poder Económico: Estados Unidos y América Latina. Buenos Aires, Centro Editor de América Latina, 1971.
- (19) García, N., "El Concepto de "Situación Crítica del Balance de Pagos" en la Ley de Radicación de Capitales Extranjeros", Revista del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Córdoba, Córdoba, N° 7, 1974.
- (20) Hahn, F.H., "Excess Capacity and Imperfect Competition", Oxford Economic Papers, Vol. VII, N° 3, octubre de 1955.
- (21) Harrod, R.F., "The Theory of Imperfect Competition Revised", en Economic Essays, 1952.
- (22) Heilbroner, R.L., "El Surgimiento de las Empresas Multinacionales", Fa-cetas, Vol. 5, N° 3, 1972.
- (23) Helleiner, G.K., "Manufactured Exports from Less Developed Countries and Multinational Firms", Economic Journal, Vol. 83, N° 329, marzo de 1973.
- (24) Hicks, J.R., "The Process of Imperfect Competition", Oxford Economic Papers, Vol. VI, N° 1, febrero de 1954.
- (25) -----, Valor y Capital. México, Fondo de Cultura Económica, 1968.
- (26) Hirschman, A.O., "How to Divest in Latin America and Why", Essays in International Finance, N° 76, Princeton, International Finance Section, noviembre de 1969.
- (27) Horst, T., "The Theory of the Multinational Firm: Optimal Behaviour under Different Tariff and Tax Rates", Journal of Political Economy, mayo-junio, 1971.
- (28) Hufbauer, G.C., "Multinational Corporations and the International Adjustment Process", American Economic Review, vol. 64, N° 2, mayo de 1974.
- (29) Hymer, S., "The Efficiency (contradictions) of Multinational Corporations", American Economic Review, mayo de 1970.
- (30) -----, Empresas Multinacionales: La Internacionalización del Capital. Buenos Aires, Ediciones Periferia, 1972.
- (31) -----, y Rowthorn, "Multinational Corporation and International Oligopoly: The Non-American Challenge", en The International Corporation (ed. C.P. Kindleberger), Cambridge, M.I.T. Press, 1970.

- (32) Kaldor, N., "The Irrelevance of Equilibrium Economics", Economic Journal, vol. 82, N° 328, diciembre de 1972.
- (33) Katzner, D.W., "A Note on the Differentiability of Consumer Demand Functions", Econometrica, vol. 36, N° 2, abril de 1968.
- (34) Kindleberger, C.P. (editor), The International Corporation. Cambridge, Massachusetts Institute of Technology Press, 1970.
- (35) Kircher, D.P., "Now the Transnational Enterprise", Harvard Business Review, marzo-abril de 1964.
- (36) Klein, G.W. (h.), "El Régimen Legal de la Radicación de Capitales Extranjeros", Derecho Empresario, Buenos Aires, abril, 1974.
- (37) Knickerbocker, F.T., Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise. Boston, Division of Research, Graduate School of Business Administration, Harvard University, 1973.
- (38) Kornai, J. y Lipták, Th., "Two-level Planning", Econometrica, Vol. 33, N° 1, enero de 1965.
- (39) Lozada, S.M., Empresas Multinacionales. Buenos Aires, Editorial El Coloquio, 1974.
- (40) Marshall, A., Principios de Economía. Madrid, Aguilar, 1963.
- (41) Mehlberg, H., "The Theoretical and Empirical Aspects of Science", Logic, Methodology and Philosophy of Science, Nagel, Suppes, Tarsky (eds.), Stanford University Press, 1968.
- (42) Naylor, T.H. y Vernon, J.M., Microeconomics and Decision Models of the Firm. Nueva York, Harcourt, Brace & World, Inc., 1969.
- (43) Nikaido, H., Convex Structures and Economic Theory. Nueva York, Academic Press, 1968.
- (44) Olivera, J.H.G., Derecho Económico. Buenos Aires, Ediciones Arayú, 1954.
- (45) -----, Economía de Cambio y Derecho Económico. Buenos Aires, Jurisprudencia Argentina, 1957.
- (46) Oliveira Campos, R. de "La Empresa Multinacional y la América Latina", Facetas, Vol. 5, N° 4, 1972.
- (47) Pardo, K.G., "Comentarios al Nuevo Estatuto de la Inversión Extranjera en Chile", Comercio Exterior, México, octubre de 1974.

- (48) Penrose, E.T., "Foreign Investment and the Growth of the Firm", Economic Journal, vol. XVI, junio de 1956.
- (49) -----, "Profit Sharing Producing Companies and Oil Countries in the Middle East", Economic Journal, vol. LXIX, junio de 1959.
- (50) -----, Teoría del Crecimiento de la Empresa. Madrid, Aguilar 1962.
- (51) Peñaherrera, G.S., "El Grupo Andino y la Inversión Extranjera" (Primera Parte), Comercio Exterior, México, febrero de 1973.
- (52) -----, "El Grupo Andino y la Inversión Extranjera" (Segunda y última Parte), Comercio Exterior, México, marzo de 1973.
- (53) Plan Trienal para la Reconstrucción y la Liberación Nacional, 1974-1977. República Argentina, Poder Ejecutivo Nacional, diciembre de 1973.
- (54) Política Económica de las Corporaciones Multinacionales (varios autores). Buenos Aires, Ediciones Periferia, 1975.
- (55) Popper, K.R., La Lógica de la Investigación Científica. Madrid, Tecnos, 1971.
- (56) Portes, R.D., "Input Demand Functions for the Profit-Constrained Sales Maximizer: Income Effects in the Theory of the Firm", Economica, vol. 35, agosto de 1968.
- (57) -----, "The Enterprise under Central Planning", Review of Economic Studies, vol. 36, abril de 1969.
- (58) Robbins, S.M. y Stobaugh, R.B., Money in the Multinational Enterprise: A Study of Financial Policy. Nueva York, Basic Books, 1973.
- (59) Rosenstein Rodan, P.M., "Las Inversiones Multinacionales en el Marco de la Integración de América Latina", en Las Inversiones Multinacionales, Públicas y Privadas, en el Desarrollo y la Integración de América Latina, Banco Interamericano de Desarrollo, Bogotá, 1968.
- (60) Samuelson, P.A., Fundamentos del Análisis Económico. Buenos Aires, El Ateneo, 1967.
- (61) -----, "The Le Chatelier Principle in Linear Programming", en The Collected Scientific Papers of Paul A. Samuelson, Vol. I, The M.I.T. Press, Massachusetts Institute of Technology, 1966.
- (62) -----, "An Extension of the Le Chatelier Principle", en The Collected Scientific Papers of Paul A. Samuelson, Vol. I, the M.I.T. Press, Massachusetts Institute of Technology, 1966.

- (63) Shubik, M., "Objective Functions and Models of Corporation Optimization", Quarterly Journal of Economics, vol. LXXV, N° 3, agosto de 1961.
- (64) -----, "A Curmudgeon's Guide to Microeconomics", Journal of Economic Literature, vol. VIII, N° 2, junio de 1973.
- (65) Stobaugh, R.B., "Where in the World Should we Put that Plant?", Harvard Business Review, enero-febrero 1969.
- (66) -----, "How to Analyze Foreign Investment Climates", Harvard Business Review, setiembre-octubre, 1969.
- (67) Streeten, P., "Two Comments on the Articles by Mrs. Paul and Professor Hicks", Oxford Economic Papers, Vol. VII, N° 3, octubre de 1955.
- (68) -----, "The Multinational Enterprise and the Theory of Development Policy", World Development, vol. 1, N° 10, octubre de 1973.
- (69) Sunkel, O., Capitalismo Transnacional y Desintegración Nacional en América Latina. Buenos Aires, Ediciones Nueva Visión, 1972.
- (70) Sweezy, P. y Magdoff, H., "Notas sobre la Empresa Multinacional", en Teoría y Práctica de la Empresa Multinacional, Buenos Aires, Ediciones Periferia, 1974.
- (71) Trigo Chacón, M., La Empresa Multinacional. Madrid, Editora Nacional, 1973.
- (72) Vagts, D.F., "The Multinational Enterprise: A New Challenge for Transnational Law", Harvard Law Review, vol. 83, N° 4, febrero de 1970.
- (73) Vaitos, C., "Empresas Transnacionales, Comercialización de Tecnología y Rentas Monopólicas", en Inversiones Extranjeras y Transferencia de Tecnología en América Latina, ed. K.H. Stanzick y H.H. Godoy, Santiago de Chile, publicación de ILDIS-FLACSO, 1972.
- (74) -----, "Opciones Estratégicas en la Comercialización de Tecnología: el Punto de Vista de los Países en Desarrollo", Comercio Exterior, México, setiembre de 1972.
- (75) -----, Comercialización de Tecnología en el Pacto Andino. Lima, Instituto de Estudios Peruanos, 1973.
- (76) Vernon, R., Soberanía en Peligro. México, Fondo de Cultura Económica, 1973.

- (77) -----, "Competition Policy toward Multinational Corporations", American Economic Review, vol. 64, nº 2, mayo de 1974.
- (78) -----, "Las Empresas Multinacionales y los Beneficios Sociales", Face-  
tas, Vol. 7, Nº 1, 1974.
- (79) White, E.J., Empresas Multinacionales Latinoamericanas. México, Fondo de Cultura Económica, 1973.
- (80) Zangwill, W.I., Nonlinear Programming: A Unified Approach. New Jersey, Prentice-Hall, Inc., Englewood Cliffs, 1969.