

Capítulo 8

EL PAGA

Cuando la máquina desplace al hombre y haga la mayor parte del trabajo, ¿quién será el dueño de las máquinas y recibir los magníficos dividendos?

Juez William O. Douglas, 1962

El plan de adquisición generalizada de acciones (PAGA) es un método para que amplias categorías de individuos subcapitalizados tengan acceso a créditos de inversión al tiempo que proporcionan financiamiento para algunos negocios que están al alcance de la legislación específica que los autoriza. Las leyes federales podrían autorizar un PAGA cuyas actividades sean nacionales o regionales, y las leyes tanto federales como estatales cuando el alcance sea regional, estatal, o limitado a uno o más municipios. La elegibilidad para ser financiado por un PAGA específico o algún plan de este tipo dependerá de la situación geográfica del lugar de residencia o de otros criterios aplicables.

Por ejemplo, el PAGA podría utilizarse para otorgar la propiedad de ductos de transmisión de gas, petróleo o carbón a todos los ciudadanos de bajo poder económico de los estados que atravesase o a beneficiarios de la seguridad social de los mismos, según fórmulas de transición que reducirían sus pagos conforme se incrementaran los dividendos del PAGA.¹ También podría utilizarse para privatizar instalaciones productivas de propiedad pública, como el servicio postal, al darlas en propiedad a clases específicas de consumidores de bajo poder económico. Otros individuos que podrían ser elegibles para la adquisición financiada de las acciones de un PAGA serían los padres desempleados con hijos dependientes, individuos minusválidos, trabajadores desplazados por la tecnología y personal retirado del servicio militar. Cada Plan sería una empresa privada organizada para adquirir, poseer y hacer funcionar, para sus empleados accionistas, activos productivos adquiridos mediante créditos de inversión financiados y comercialmente reasegurados.

El experimento del EPGAA

Tanto la Ley federal empresarial de propiedad generalizada de acciones de 1978 como la propuesta de ley (que no fue adoptada) del mismo tipo en Alaska, fueron experimentos pioneros del concepto de Plan de propiedad generalizada de acciones.² La Empresa de propiedad generalizada de acciones de Alaska (EPGAA) fue autorizada por las leyes

federales,³ pero nunca llegó a utilizarse porque el estado de Alaska no pudo convertir en ley la legislación estatal necesaria. No obstante, como éste es el caso en que más cerca ha estado un PAGA de llegar a implantarse, usaremos la propuesta de EPGAA para ilustrar una aplicación de los principios básicos del PAGA.⁴ La figura 8-1 muestra un esquema del plan EPGAA.⁵

1. El EPGAA podría pagar inicialmente el efectivo necesario para cerrar la operación. El financiamiento de este préstamo (ver 9 más adelante) proporcionaría el efectivo para pagar a BP Pipeline, Inc. sus requerimientos de efectivo para las acciones que adquiriría el EPGAA y permitiría que éste retuviera el capital de trabajo necesario.

2. Tentativamente se propuso que una parte de las acciones se emitieran a favor de la División de fideicomiso y custodia para cada uno de los individuos elegibles antes de la adquisición de los activos de trabajo o cualquier cosa con valor de activo neto, de manera que la emisión inicial en custodia simplemente sería la adquisición del derecho a un valor futuro indefinido que por lo tanto no constituye un ingreso gravable para los accionistas. Con este fin, se buscaría que el Tesoro de los Estados Unidos emitiera un reglamento antes de la emisión de las acciones. Todas las acciones emitidas por el EPGAA se mantendrían en custodia para cada individuo residente hasta el momento de su adquisición, una vez que el término "residente" hubiera sido definido por la legislación estatal. Como los activos de valor serían adquiridos por el EPGAA, las acciones que desde el punto de vista de los beneficios, o directamente, fueran propiedad de accionistas, adquirirían valor. Los estatutos del Plan adoptados de acuerdo con las reglas y reglamentos establecerían los términos de la custodia. La custodia de las acciones emitidas al principio permanecería, cuando menos hasta la expiración del periodo de cinco años en que no es posible transferirlas establecido por el Título VI del Código de Rentas Públicas, hasta la mayoría de edad según las leyes de Alaska (actualmente 19 años) para los accionistas menores, y hasta que los accionistas hubieran satisfecho razonablemente las reglas y los reglamentos del EPGAA que cubren la liberación de los títulos en custodia. Si bien sólo la Mesa Directiva de éste podría haber dado más detalles al respecto, es razonable suponer que habría facilitado la

ENTRA FIGURA 8-1, P. 77 DEL ORIGINAL

transferencia entre individuos de las acciones ya liberadas de la custodia. Obviamente, para este efecto, la definición de "residente" es una cuestión política. La naturaleza de la legislación sobre los PAGA es tal, que la EPGAA hubiera podido funcionar de manera muy similar a una institución financiera de inversión limitada.

3. Este diagrama se basa en el supuesto de que la EPGAA habría adquirido todos los intereses de BP Pipeline Inc. en TAPS. También hay pruebas de que el vendedor hubiera accedido a negociar una venta del 12.5 por ciento de sus intereses en TAPS, en lugar del 15.8. La Mesa

Directiva tomaría en cuenta muchos aspectos para decidir la compra del 12.5 por ciento o de una cantidad mayor, incluyendo la relación de los intereses petroleros de Alaska en la capacidad de transporte del EPGAA resultante, de los aspectos económicos del transporte para terceros y de los problemas de comercialización derivados del Plan.

4. La información financiera preliminar sugiere que el vendedor podría deshacerse de sus intereses a un precio que lo haría entero, suponiendo que otros tenedores de TAPS no ejercieran sus derechos preferenciales. Presumiblemente esta cifra sería ajustada de acuerdo con las negociaciones y la fecha de cierre.

5. De acuerdo con este diseño financiero, el EPGAA aceptaría que el vendedor quedara libre de responsabilidad de su deuda pendiente de 1.212 billones de dólares.

6. El EPGAA habría asumido la obligación de pagar las deudas pendientes incurridas en relación con la adquisición, por el vendedor, de sus intereses en TAPS.

7. En conjunto, las líneas paralelas bajo el fideicomiso, representan a cada uno de los residentes elegibles del estado de Alaska, cuya elegibilidad sería definida por la legislación que permitiera la creación del EPGAA. Cada residente tendría una cuenta individual de custodia en la institución creada, dentro del Plan, por la legislación y los estatutos que permitieran la creación de éste. No sería una objeción al Plan en conjunto que la adquisición de una sola acción, o incluso de varias acciones sustanciales para un grupo de residentes elegibles, no resolviera todos los problemas económicos de los residentes de Alaska.

8. El EPGAA garantizaría directamente el reembolso de los fondos adquiridos mediante préstamos en un principio y de vez en vez más tarde.

9. Los prestamistas proporcionarían el efectivo que el EPGAA necesitara en un principio para la organización, personal e inicio de operaciones, así como los fondos para la adquisición de los activos de operación y el capital de trabajo inicial. Este ejemplo supone la preparación de garantías dentro de las limitaciones impuestas por la ley de PAGA de Alaska y de otras legislaciones aplicables brindadas por el crédito general del estado de Alaska, o, alternativamente, obteniendo el reaseguro de crédito adecuado del Alaska Permanent Fund, institución financiera multimillonaria en dólares que recibe regalías del petróleo del estado, por consiguiente con una tasa de interés mínima. Si bien esta propuesta contemplaba la garantía del estado de Alaska de hasta el 25 por ciento del financiamiento, después del voto de los ciudadanos accionistas, obviamente, el crédito general del EPGAA respaldaría toda la deuda. Cuando fuera posible obtener crédito mediante capitales reasegurados comercialmente, y la transacción fuera amonedaada mediante descuentos del Banco de la Reserva Federal, no sería necesaria la garantía o el seguro de la institución estatal.

10. La legislación federal sobre PAGA exigía el pago, en forma

de dividendos a los accionistas, del 90 por ciento de las ganancias antes de impuestos del EPGAA. Entonces, los dividendos pagados por la corporación a la División de Fideicomiso y Custodia del EPGAA se utilizarían para pagar el principal y los intereses de las deudas de éste.

En el ámbito estatal, la legislación sobre el EPGAA, a falta de una autoridad que reglamentara el crédito de capitales asegurados mediante el financiamiento y la monetización por descuentos del Banco de la Reserva Federal, contemplaba reunir fondos en bancos y fuentes privadas. Los promotores del EPGAA también pensaban que el estado de Alaska o el Alaska Permanent Fund multimillonario en dólares podría contratar el seguro de difusión del capital necesario para facilitar la adquisición de préstamos que financiarían la inversión inicial y el capital de trabajo para el EPGAA.

Antes de que se introdujera el proyecto de ley para el EPGAA en la legislatura de Alaska, la British Petroleum Company, una de las ocho empresas propietarias de la TransAlaska Pipeline Service Corporation (TAPS), hizo saber que deseaba vender al EPGAA sus intereses respecto de dicho ducto, a un valor contable depreciado. En verano de 1980, funcionarios importantes de esa empresa confirmaron el ofrecimiento.

El 6 de noviembre de 1978, el presidente firmó la ley de ingresos de 1978, cuyo Título VI autorizaba el establecimiento de Empresas de propiedad generalizada de acciones (PAGA) y concedió inmunidad del impuesto federal sobre la renta de las empresas especialmente constituidas por legislaciones estatales de acuerdo con las condiciones impuestas por las leyes federales.⁶

Así pues, a los PAGA organizados entre el primero de enero de 1979 y el primero de enero de 1984, se les concedió inmunidad respecto del impuesto federal sobre la renta de las empresas. No obstante, la nueva ley federal presentaba un serio problema: los impuestos sobre la renta de las empresas que de otra manera hubieran sido deducibles para el EPGAA, serían prorrateados entre los accionistas, incluso antes de que el Plan hubiera terminado de pagar por los activos que producían los ingresos. El Congreso suponía que en un principio, los PAGA podían invertir en acciones que produjeran beneficios con características tales que el crédito fiscal por las inversiones combinadas, las cuotas de recuperación de capital y el costo de los intereses eliminaría cualquier tipo de impuesto para los accionistas durante el periodo de reembolso de los costos de financiamiento del capital de un PAGA. El excedente de dividendos de las deducciones hechas a los ingresos personales de los accionistas se gravaría como ingreso normal en la categoría fiscal específica de cada accionista. Es evidente que para los consumidores que carecen de capital es mejor tener un ingreso por dividendos, el cual es gravable como ingresos personales, incluso si se usa para comprar el poder de adquisición de un capital productivo, que no tener medios para hacerse de un capital

que produzca ingresos. Aún así, esta lógica defectuosa de las primeras leyes sobre los PAGA hubieran deteriorado el poder de compra de los consumidores en la medida en que los impuestos estatales y federales a los ingresos personales exigiera la capitalización de los accionistas.

A pesar de los problemas que se hubieran derivado de la legislación que permitiría el establecimiento del EPGAA, si éste se hubiera puesto en funcionamiento, hubiera proporcionado durante muchas décadas ingresos derivados de un capital a todos los habitantes elegibles de Alaska.

La primera legislación federal sobre PAGA señalaba que las primeras acciones emitidas no eran transferibles durante cinco años, excepto en caso de que el accionista muriera o dejara de ser residente elegible del estado de incorporación, si, por ejemplo, cambiaba su lugar de residencia. La legislación, que subrayaba la importancia del disfrute futuro de los dividendos del EPGAA, no exigía al accionista que salía del estado en el cual estaba organizado el Plan que vendiera, transfiriera o enajenara sus acciones. No obstante, no podía vender o hacer algún otro tipo de transferencia de sus acciones a ninguna persona que, en el momento de la transferencia, no fuera un residente elegible del estado de incorporación. Las leyes federales exigían que los cesionarios fueran individuos, pues el propósito de las mismas era ampliar la propiedad de capital productivo a todo individuo residente del estado de incorporación. Para adecuarse al creciente número de residentes de Alaska no elegibles para la adquisición de acciones del EPGAA porque no eran residentes en la fecha fijada por la legislación, ocasionalmente se emitirían nuevas acciones para financiar nuevos proyectos o mejorar las acciones ya existentes, e incorporar como accionistas a nuevos residentes. El significado intrínseco, tanto de la ley federal como de la propuesta en Alaska era impedir la concentración de la propiedad de acciones del PAGA.

Potencial de venta y valor de venta de las acciones del PAGA

Por disposición expresa de la ley federal, las acciones del PAGA podían ser propiedad sólo de individuos, y como a ninguno se le permitía adquirir más de diez, quizá nunca se desarrollara un mercado público para las mismas, en el sentido tradicional de los mercados públicos de acciones de los Estados Unidos. No obstante, esto no significaría que no hubiera compras y ventas limitadas de acciones del Plan durante los cinco años que duraba el periodo de restricción de transferencias, pues estaban permitidas en el caso de la muerte del accionista o porque éste emigrara del estado.

Si era necesario, el vendedor podía encontrar un residente elegible que adquiriera las acciones, o éstas se transferían temporalmente a una cuenta general de custodia del fideicomiso de derecho común, o un agente externo debidamente autorizado para hacer transferencias o mantener en custodia, hasta que el representante del

vendedor o el corredor de bolsa encontrara un comprador. En ese caso, el intermediario sería precisamente eso, pondría en contacto a comprador y vendedor y cobraría sus honorarios, pero la transferencia se haría directamente de individuo a individuo.

El diseño que proponíamos para el EPGAA recomendaba que durante el periodo inicial de restricciones, las ventas de los inmigrantes que no quisieran conservar sus acciones se hiciera al valor contable del momento. Durante ese periodo de cinco años, la empresa tendría derecho a rehusarse a adquirir las acciones que se le ofrecieran bajo esas condiciones. Además, la ley federal estipulaba que las acciones de un PAGA no podían ser empeñadas, transferidas o hipotecadas, o ser sujeto de otros gravámenes durante esos cinco años.

Al expirar este periodo de enajenabilidad restringida, o cuando el tenedor llegara a la mayoría de edad, lo que ocurriera más tarde, habría surgido un mercado de inversión (no de especulación) para las acciones del PAGA. En el periodo inicial de cinco años, al limitar el precio al valor contable, se desalentaría significativamente la venta motivada por la emigración, y la venta derivada de los testamentos de los fallecidos se negociaría entre vendedores y compradores.

Al exigir que el PAGA pague cuando menos el 90 por ciento de sus ingresos netos por dividendos cada año, la legislación federal confiere un algo grado de propiedad privada a los accionistas del Plan. Esto impregna a los salarios de capital derivados de las acciones de cierto grado del carácter y la inviolabilidad de la propiedad privada que tradicionalmente ha conferido la ley a los salarios del trabajo. Si hubiera habido dividendos, se hubieran pagado periódicamente y responsablemente. Se hubiera instituido un programa educativo y de comunicación activo y bien diseñado para animar a los accionistas a considerar las acciones no como un regalo del cielo para especular, sino como un empleo que proporcionaría al trabajador de capital una fuente permanente de ingresos.

El valor de las acciones del PAGA, estimado trimestralmente, se comunicaría de inmediato a los accionistas. Por lo tanto, supuestamente en un mercado libre de inversiones, la evaluación por expertos independientes influiría en los precios de las acciones del EPGAA. En ese mercado dominaría el interés de los compradores por invertir. No se fomentaría el interés por la especulación.

Gobierno de un PAGA

Al igual que las empresas privadas, el PAGA sería dirigido por su mesa directiva, que probablemente contrataría a los mejores administradores profesionales disponibles. Como colectivamente cada Plan habría sido, en un principio, propiedad de todos los residentes del estado incorporador, hubiera recibido apoyo financiero del mismo, o de sus agentes, por diversos medios. Al ser autorizado por la

legislatura estatal, podría obtener préstamos o garantías para préstamos de fondos de iniciación que le hubieran permitido organizarlo, contratar administradores profesionales, pagar los honorarios o salarios de sus directores, negociar la adquisición o construcción de activos productivos y negociar el financiamiento. Debidamente autorizado, ese financiamiento podría ser estatal, o mediante garantías del estado o de sus agencias. Cuando se dispusiera de crédito de inversión asegurado comercialmente para un financiamiento que vaya de acuerdo con los principios democráticos capitalistas, los PAGA serían de las primeras empresas elegibles.

En una economía capitalista democratizada no debería haber límites al número o cantidad de activos de capital que un PAGA específico pudiera adquirir, mientras no se crearan mercados monopólicos y la tenencia individual de capital no violara el principio de limitación.

NOTAS

1. En los casos en que estuvieran implicados ingresos derivados de la seguridad social o algún otro relacionado con la asistencia social, se instituirían fórmulas de transición --fórmulas generosas de transición-- para que al incrementarse los ingresos derivados del capital, se redujeran los pagos por asistencia social. Por ejemplo, si el ingreso por capital de un participante del PAGA fuera dos o tres veces mayor que el de la asistencia social, cada dólar adicional que recibiera por el capital compensaría a un dólar de sus ingresos por ésta. Obviamente, el objetivo sería la autonomía económica de todas las familias y la eliminación de la redistribución gubernamental, o implantada por el gobierno, de los causantes y consumidores.
2. Louis O. Kelso y Mortimer J. Adler propusieron un plan precursor del PAGA llamado "Plan capitalista financiado" en The New Capitalists, (Nueva York: Random House, 1961).
3. Ley de Ingresos de 1978, Título VI, que pone en ejecución el Subcapítulo U de la Ley de Ingresos.
4. Todos los aspectos del diseño propuesto, preparado por Kelso & Co., Inc. para el Comité Financiero y Legislativo de Alaska el 25 de enero de 1979, complementado por un informe adicional de febrero de 1980 fue sometido a escrutinio legislativo, testimonial y crítico por el gobierno y analistas privados.
5. Los números de los párrafos corresponden a los números entre paréntesis de la Figura 8-1.
6. Gran parte de la descripción siguiente sobre el EPGAA se resumió del informe de Kelso & Co. Inc., que constituye un documento público, al Comité Financiero y Legislativo de la Cámara de Representantes del Estado de Alaska.

LEYENDAS DE LA FIGURA 8-1, P. 77 DEL ORIGINAL

Figura 8.1. La adquisición de los intereses de BP Pipeline, Inc. en el Ducto Trans Alaska (TAPS) por el EPGAA

1. PRESTAMISTAS. Privados o públicos
2. Garantía para el pago de las deudas del EPGAA (8)
3. Préstamo para los fondos necesarios para la organización y fondos para la adquisición de acciones y capital de trabajo (9)
4. EMPRESA DE PROPIEDAD GENERALIZADA DE ACCIONES DE ALASKA (EPGAA)

* * * * *

DIVISIÓN DE FIDEICOMISO Y CUSTODIA

5. Inmunidad respecto de deudas incurridas para el financiamiento de los intereses por TAPS (3)
6. Venta de todos los intereses en TAPS (3)
7. Reembolso del efectivo (1) (4)
8. BP PIPELINE, INC.
9. Garantía de respaldo (seguro) de la deuda del EPGAA
10. Pagos periódicos del capital y los intereses de la deuda (10)
11. TODOS LOS RESIDENTES ELEGIBLES DE ALASKA
12. Convenio para pagar las deudas de BP Pipeline, Inc. en que se incurrió para adquirir sus intereses en TAPS (6)
13. ESTADO SOBERANO DE ALASKA O AGENCIA ESTATAL PERTINENTE (Innecesario pedir créditos de inversión comercialmente asegurado pues se ha tenido acceso a monetización por descuentos en el Banco de la Reserva Federal)
14. Garantía de respaldo para el pago de la porción de deudas asumida por el EPGAA
15. BP PIPELINE, INC. Y ACREEDORES, tanto a largo como a corto plazo.