

# La sociedad anónima por dentro

**César Luna—Victoria L.**

Profesor de Derecho Comercial en la Facultad de Derecho de la PUC.

## REFLEXION INICIAL:

El lugar común es aquel que todo el mundo conoce pero de un modo superficial y que con ese sólo nivel de conocimiento se pretende afirmar que se le conoce real y profundamente. Los lugares de interés turístico son lugares comunes. Quien ha subido a la Torre Eiffel dice que conoce París, quien ha visitado la Estatua de La Libertad, dice que conoce New York y quien pasea por Machu Picchu afirma conocer el Perú. Algo de eso ocurre con la sociedad anónima: hay frases típicas como “una acción un voto” o “una acción una cuota de dividendos” que parecen resumir toda la filosofía e información necesaria para conocer la sociedad anónima. Pero, como los lugares turísticos, no son suficientes. Aún más, pueden llevar a equívocos importantes para el manejo del negocio.

Propongo visitar esos “lugares comunes” de la sociedad anónima pero deteniéndonos en ellos para conocerlos mejor “por dentro”. La Sociedad Anónima es una sociedad de capitales, esto significa que la organización interna de la sociedad y el ejercicio de los derechos de los socios en la gestión, utilidades y el saldo de liquidación patrimonial de la sociedad se rigen por el monto del aporte del accionista a la formación del capital social, sin importar por ello las condiciones personales del socio. De este modo, el capital de la Sociedad Anónima está representado en acciones y se integra por aporte de los socios quienes suscriben y pagan el valor de tales acciones. Serán estas acciones representativas del aporte al capital social las que concederán a su titular (esto es, al accionista) la condición de socio y determinarán el nivel de derechos que éste puede ejercer dentro de la sociedad.

Como consecuencia directa de esta preminencia del aporte del capital, sólo los accionistas tienen derecho en la Sociedad, ya que no se pueden emitir acciones que no respondan a una efectiva aportación al capital de la Sociedad. La Sociedad Anónima, en ese contexto, aparece contradictoriamente como demo-

crática y elitista. Es democrática porque el aporte de capital iguala a los aportantes en la proporción de sus aportes. Es elitista porque quienes no efectuaron aportes, resultan excluidos de la Sociedad.

Este parece ser el resumen que, desde el lugar común, se haría de la Sociedad Anónima. Sin embargo, las ideas centrales y obvias de la Sociedad Anónima, tal como han sido precisadas, no resultan necesariamente ciertas, al menos en todos los casos.

## 1. “UNA ACCION UN VOTO”

En principio, cada acción otorga a su titular el derecho a un voto en las sesiones de la Junta General de Accionistas. Hay, por cierto, una excepción que es el supuesto en que se decide elegir al Directorio con “representación de la minoría”, en cuyo caso una acción otorga a su titular tantos votos como Directores deban elegirse, pudiendo este accionista acumular tales votos en uno o más de sus candidatos, según está regulado en el Art. 158 de la Ley General de Sociedades (Texto Unico Ordenado, aprobado por D.S. No. 003—85—JUS, en adelante simplemente “la Ley”). Pero ésta no es una excepción a la regla, es simplemente otro modo de implementarla, porque a igual acción igual número de votos.

Las excepciones son otras y las comento a continuación:

### a) Las diferentes clases o series de acciones.

El caso más claro es la existencia de diversas clases de acciones o de series de acciones que a pesar de tener cada una de ellas igual valor nominal (esto es, representar igual aporte a la formación del capital social), pueden conceder diferentes derechos, incluido, como es evidente, el derecho en la gestión de la Sociedad.

Otra variante es la de clases o series de acciones de diferente valor nominal pero que conceden iguales

derechos, tal como están previstos en el Art. 105 de la Ley. En uno u otro caso, la democracia del aporte queda enervada: a igual aporte no necesariamente igual derecho en la gestión. Sin embargo, esta situación tiene explicación, por cierto, vinculada al carácter capitalista de la Sociedad.

En efecto, en economías como la nuestra con proceso inflacionario, la oportunidad del aporte es tanto o más importante que el aporte mismo, porque por el simple transcurso del tiempo una misma cantidad nominal aportada antes tiene un valor referencial en capacidad de adquisición mayor que esa misma cantidad nominal aportada después. En castellano simple: un inti aportado hace un año vale más que un inti aportado hoy.

Este mismo efecto puede presentarse sin considerar el aspecto inflacionario, sino atendiendo al proceso del desarrollo de la empresa que ejecuta la Sociedad Anónima, donde en una oportunidad más que en otra el aporte del capital puede ser "más útil" (esto es, más rentable), determinando que un aporte por el mismo "valor nominal" pueda representar un mayor o menor "valor específico" en función de la mayor o menor rentabilidad que pueda generar.

Es cierto que existen mecanismos para reducir esta incidencia. Un mecanismo es la emisión de acciones con prima por la que el accionista, además del valor nominal de la acción que suscribe, debe abonar una suma adicional que es la "prima".

La emisión de acciones con prima no está regulada en la Ley, pero sí está prevista en los Arts. 103 y 258 de la misma. Este mecanismo compensa, en cierto modo, la diferencia de capacidad adquisitiva que pueda existir entre el valor nominal de aportes antiguos con los actuales. Pero la compensación sólo opera considerando el aspecto económico y no afecta el derecho de gestión.

Otro mecanismo para reducir la diferencia por la oportunidad de aportes es la capitalización del excedente de revaluación de bienes del activo fijo. Como se conoce por principios de contabilidad, los bienes en general y los del activo fijo en especial, son registrados a su "costo histórico", esto es, al valor de adquisición o fabricación. Por el transcurso del tiempo, en economías inflacionarias, tales bienes valen más que el "valor histórico" con el que fueron registrados, produciéndose una diferencia de valor que pretende ser ajustada mediante la revaluación, que no es sino el proceso de "volver a valuar" los bienes. La diferencia entre el valor neto del bien antes y después de la revaluación se conoce como "excedente" que, luego de compensar pérdidas acumuladas, debe ser capitalizado. El aumento de capital que se produce por esta capitalización determina gratuitamente en favor de los accionistas un incremento del valor nominal de las acciones o la emisión liberada de nuevas acciones. Con este mecanismo, los accionistas de algún modo

también han logrado revaluar su aporte. Pero el mecanismo por revaluación es imperfecto, porque su regulación es básicamente tributaria (Decreto Ley No. 21694 y Decreto Supremo No. 010-87-EF) y no del Régimen de Sociedades, con lo que por razones de estricta política fiscal, las tasas de revaluación no necesariamente "ajustan" la diferencia del valor de los bienes.

De otro lado, la revaluación se practica sólo sobre los bienes del activo fijo, lo que tampoco necesariamente garantiza una revaluación del aporte en función de su valor de adquisición en la oportunidad en que se efectuó.

Por estas consideraciones, entre otras, el Régimen de la Sociedad Anónima ha previsto que estas diferencias en la oportunidad del aporte puedan ser compensadas con diferentes clases o series de acciones que dan lugar también a diferentes derechos.

#### **b) Valor suscrito y valor pagado.**

La frase "una acción un voto" es equívoca porque no considera que la acción tiene un valor nominal (el valor suscrito) que no necesariamente se encuentra totalmente cancelado, ya que para suscribir la acción basta el pago del 25 o/o de su valor nominal conforme al Art. 72 de la Ley y al Art. 43 del Reglamento del Registro Mercantil.

En tal virtud, pueden existir acciones cuyo valor pagado sea distinto al valor suscrito. Desde este punto, hay que considerar que la Ley ha establecido criterios diferentes para optar decisiones en la Junta General de Accionistas.

Para adoptar acuerdos comunes vale lo de "acción un voto", porque tales acuerdos se adoptan por la "... mayoría absoluta de las acciones concurrentes", esto es, por el valor suscrito de las acciones, según el Art. 133 de la Ley. Sin embargo, los acuerdos más importantes y trascendentes en la vida de la Sociedad (me refiero al aumento y disminución del capital, emisión de obligaciones, transformación, fusión, disolución y, en general, cualquier modificación del Estatuto) no se adoptan según el número de las acciones sino por el valor pagado de éstas, ya que se requiere para estos casos, el voto favorable de "... la mayoría absoluta del capital social pagado", conforme al Art. 134 de la Ley.

En este contexto, una acción totalmente pagada tendrá un efecto en votos de cuatro veces el efecto de otra acción del mismo valor nominal, pero pagada sólo en el 25 o/o de este valor.

#### **c) Accionistas sin voto.**

Ocurre también que el aporte de capital y la titularidad de una acción no necesariamente conceden

derecho de gestión, al menos no en todos los casos. Comentaré tres de éstos.

El primero es el más conocido y es el supuesto en que el accionista no puede ejercer el derecho de voto en aquellos asuntos en los que tuviera interés en conflicto con la Sociedad, según lo regulado en el Art. 139 de la Ley.

El segundo caso se presenta cuando el nuevo adquirente de una acción no tiene inscrito su derecho en el Libro de Registro y Transferencia de Acciones con más de dos días de anticipación a la celebración de la Junta General de Accionistas, ya que para asistir a esta sesión y, consecuentemente, ejercer el derecho de voto, se requiere haber estado inscrito en ese registro hasta dos días antes a la celebración de la Junta, según el Art. 130 de la Ley. Esta es una circunstancia curiosa porque los derechos derivados de la acción se transfieren en momentos distintos. El derecho de la percepción de dividendos, por ejemplo, se transmite al nuevo accionista desde la fecha de transferencia, aún cuando la transferencia del título de la acción y/o de la condición de accionista no haya ocurrido todavía<sup>1</sup>.

Contrariamente, el derecho de gestión sólo se adquiere después de dos días de estar inscrito en el Libro Registro y Transferencia de Acciones, aún cuando la transferencia de la acción y/o de la condición de accionista haya ocurrido mucho antes<sup>2</sup>.

Un tercer y reciente caso, es el regulado para las "Sociedades Anónimas Abiertas", conforme al D.S. No. 089-87-EF. Según la normas son "Sociedades Anónimas Abiertas" aquellas que tengan sus acciones ordinarias inscritas en bolsa y que no menos del 30 o/o del capital sea de propiedad de no menos 50 accionistas y que cada uno de éstos no posea más del 3 o/o del capital social. También son "Sociedades Anónimas Abiertas" aquellas en que más del 50 o/o del capital social se encuentra representado en acciones preferentes "sin derecho a voto" colocadas en bolsa entre un número de accionistas mayor a 100.

En este último caso, existen accionistas con apo-

te efectivo de capital pero sin derecho a voto, que es compensado por una renta preferencial garantizada de por lo menos el 50 o/o de la tasa de interés para operaciones activas a largo plazo del sistema financiero. Si la Sociedad obtiene utilidades, la renta preferencial constituye pago a cuenta de dividendos, en tanto a que si ha generado pérdidas o se han obtenido utilidades inferiores al monto de la renta preferencial, el monto no cubierto con las utilidades podrá ser deducido como gasto del ejercicio por la Sociedad, lo que permitirá recuperar la renta preferencial con utilidades futuras liberadas de impuestos.

No obstante, estas acciones preferenciales conceden de algún modo derecho de voto cuando se suspende en bolsa la cotización de los títulos de la Sociedad, porque en este caso se requiere que el acuerdo de Junta General de Accionistas cuente con el voto aprobatorio de, por lo menos, el 30 o/o de acciones preferentes en los casos de transformación, fusión o disolución de la Sociedad, traslado de la sede, retiro de la cotización de bolsa de los títulos de la Sociedad y reducción de capital.

La "Sociedad Anónima Abierta" está aún pendiente de regulación en el país. Sin embargo, es importante considerarla como tendencia porque privilegia mecanismos de captación de capital, garantizando una rentabilidad mínima sin preocuparse, mayormente, del derecho de gestión<sup>3</sup>.

#### d) No accionistas con voto.

La Sociedad Anónima no ha excluido la participación de trabajadores en las utilidades, pero no ha precisado si la participación también es posible a nivel de gestión.

Claro que la Ley no recoge planteamiento alguno de cogestión y mucho menos de autogestión de los trabajadores. La participación de los trabajadores no opera en la perspectiva de la Ley como un derecho por razón del trabajo sino como una concesión (gratuita u onerosa) de los accionistas.

1. Véase, por ejemplo, el Art. 18 del Reglamento de Operaciones en Rueda de Bolsa aprobado por Resolución CONASEV No. 130-83-EFC/94.10 interpretado por la Resolución CONASEV No. 143-85-EF/94.10 que establece que el accionista adquirente tiene derecho a dividendos desde el día mismo de la operación de adquisición, entendiendo por tales a aquellos que pueden ser exigibles a partir de esa fecha. Como consecuencia, los dividendos exigibles antes de la fecha de venta corresponden al accionista transfierente.
2. El problema es mucho mayor y debe ser abordado en el tema de la transferencia de la condición de accionista. Existe polémica: se discute si se trata la transferencia de un título-valor (la acción lo es), de un bien mueble (el título de la acción también lo es) o de un derecho (la condición de accionista). Para cada opción hay regulaciones y requisitos distintos. También está el problema de la responsabilidad e implicancia de los representantes de la Sociedad por no haber emitido los títulos de las acciones o por no haber inscrito la emisión y transferencia de las acciones en el Libro de Registro. Lamentablemente, el propósito del artículo no permite extender ni profundizar estas inquietudes.
3. Véase por ejemplo, George Ripert "Aspectos Jurídicos del Capitalismo Moderno" en que analiza al accionista en su verdadero rol de un inversionista, más preocupado por la rentabilidad del aporte efectuado que en la gestión de la Sociedad, a cuyos Directores y Gerentes delega esa función, lo que determina una dualidad de poderes. Con el tiempo, según Ripert, será la administración y dirección de las Sociedades y grandes Corporaciones las que ejercerán la gestión de las Empresas sobre el ficticio poder de gestión de los accionistas. Desde esta perspectiva, el diseño de las "Sociedades Anónimas Abiertas" no haría sino confirmar esta tendencia al formalizar una figura de accionistas privados del derecho de voto.

Por ejemplo, el Art. 119 de la Ley permite representar en títulos "... las participaciones acordadas a los trabajadores ..." precisando que no tienen el carácter de acciones. Sin embargo, soy de opinión que las "participaciones" en favor de los trabajadores se restringen a los beneficios económicos, esto es, a la participación en utilidades y, eventualmente, al saldo de liquidación patrimonial. La Ley no ha previsto mecanismo para extender esta "participación" a la gestión.

Cabe recordar que cuando las leyes sectoriales de promoción a los sectores productivos (Ley General de Industrias, Minería, de Pesquería y de Telecomunicaciones) establecen la participación de los trabajadores en la gestión de las empresas en que laboran, no violentan necesariamente el factor de capital que rige la Sociedad.

Si tomamos como ejemplo la sociedad anónima dedicada a la actividad industrial, se verá que cuando se planteó el régimen de co-gestión (Decretos Leyes Nos. 18350 y 18384), la ley otorgó a los trabajadores un porcentaje de utilidades que, en lugar de ser retiradas de la Sociedad y distribuidas entre los trabajadores, permanecían en la Sociedad capitalizándolas como aporte de los mismos trabajadores y emitiendo acciones en favor de la Comunidad Industrial que los representaba.

En esa primera experiencia, la participación de los trabajadores en la gestión no provenía por el hecho del trabajo sino por ser titulares de acciones y, como tales, participaban en la Junta General de Accionistas y elegían Directores.

Posteriormente, el régimen se modificó (Decreto Ley No. 21789) diferenciando las cuentas del capital, para cuyo efecto reservó la cuenta "capital social" para integrar los aportes de los accionistas y creó una nueva cuenta a la que se denominó "cuenta participación patrimonial del trabajo" para integrar los aportes que se patrimonializan por cuenta de los trabajadores.

Cada cuenta también da origen a títulos distintos: por los aportes al "capital social" se emiten acciones en tanto que por los aportes a la "cuenta participación patrimonial del trabajo" se emiten acciones laborales.

Los trabajadores al no ser más propietarios de acciones comunes ya no participan en la Junta General

de Accionistas, pero mantienen el derecho de designar Directores en proporción a la participación de sus aportes en el patrimonio de la Sociedad. Es evidente que el derecho de gestión se ha reducido, pero aún en este caso, el derecho se justifica y se implementa por existir un aporte previo<sup>4</sup>.

Sin embargo, sí existe en la Ley un caso muy claro de personas que no siendo accionistas tienen derecho a voto en la Junta General. Se trata de los antiguos socios cuyas acciones fueron reembolsadas (esto es, que han recibido la devolución de su aporte y que por lo tanto ya no son accionistas) y que en sustitución han recibido "títulos de goce". Estos títulos pueden dar derecho a voto si el Estatuto lo prevé de modo expreso, interpretando a contrario el Art. 119 de la Ley.

## 2. "UNA ACCION, UNA CUOTA DE DIVIDENDOS"

También en principio cada acción da derecho a una cuota de dividendo, de tal suerte que a igual número de acciones igual importe de participación en las utilidades de la Sociedad. Sin embargo, la Ley, al menos en su texto sino en su espíritu, ha previsto hasta tres fórmulas distintas para participar en las utilidades.

Un primer caso, es la distribución efectiva de dividendos a los accionistas que se realizan "... en proporción a las sumas que hayan desembolsado y al tiempo de su integración al capital social", según la norma del Art. 259 de la Ley. Esto significa que el criterio rector para la distribución de dividendos no es la acción (valor suscrito) sino el valor pagado de ésta y, más precisamente, la oportunidad en que se efectivizó el aporte.

Adoptemos el ejemplo de dos accionistas A y B que al 1ro. de enero de cualquier año suscribieron cada uno una acción de l/. 100.00 de valor nominal y que A pagó íntegramente dicho valor, en tanto que B sólo lo hizo en el mínimo del 25 o/o permitido. Al final de ese año B cumplió con cancelar el valor de su acción con lo que, en marzo siguiente en la Sesión Ordinaria de Junta General de Accionistas, ambos socios concurrirían con acciones con igual valor suscrito y pagado. No obstante, si se decidiera distribuir dividendos por 10 a A le correspondería 8 y a B sólo 2; porque estos 10 de utilidades se distribuyen en propor-

4. Será importante analizar el derecho de gestión de los trabajadores en aquellos casos en que no exista aportaciones, sea porque la empresa no ha generado utilidades que puedan ser patrimonializadas por cuenta de los trabajadores o porque éstos han optado por un régimen en que sólo tienen derecho a participar de las utilidades mas no en el patrimonio. En cualquiera de los casos, la ley concede a los trabajadores el derecho a designar representantes que se integran como Directores de la Sociedad. Este tema plantea la problemática de la identidad entre la Sociedad (que como persona jurídica es un ente que se relaciona con sus socios) y la empresa (que como realidad económica integra también a los trabajadores). La pregunta sería ésta: la participación de los trabajadores en el Directorio, sin aporte como contrapartida, violenta la estructura de la sociedad anónima o es más bien una participación distinta del nivel de la sociedad y más propia de la empresa, aunque el órgano de gestión sea el mismo. Lamentablemente, como en el caso precedente, éste es un tema que sólo puede quedar planteado dentro de los límites de este artículo.

ción al tiempo de integración de los aportes del capital social. Conforme a esta regla, toda esa utilidad de 10 fue producida por un capital pagado de l/. 125.00 de los que l/. 100.00 corresponden a A y sólo l/. 25.00 a B (en rigor, los l/. 75.00 que cancela B al final del ejercicio no pudieron ser utilizados en el negocio).

Hay pues una relación de 4 a 1 y en esa proporción se distribuirán los dividendos. Esto parece muy lógico, porque el aporte efectivo es el que en realidad ha sido trabajado para generar la utilidad. El valor suscrito y no pagado importa poco en este objetivo. Sin embargo, otra es la regla que se utiliza para capitalizar utilidades. En este caso la capitalización opera "... mediante el traspado de las cuentas de reserva a la de capital y entrega a los accionistas de nuevas acciones en proporción a las que ya poseen y sin exigirles desembolso alguno ..." tal como está normado en el Art. 217 de la Ley.

En nuestro ejemplo, conforme a la regla comentada, los mismos 10 de utilidad si en lugar de ser distribuidos como dividendos fuesen capitalizados a A y a B les tocaría a cada uno el 50 o/o de esas utilidades. Esto es, 5 a cada uno porque los 10 se distribuyen en función del número de acciones.

Por qué la diferencia? Por qué en un caso se distribuyen en función de la oportunidad de pago al aporte y en el otro en función del valor suscrito, igualando en derechos accionistas con igual valor suscrito en acciones pero con diferente valor pagado?

Existe un último caso que introduce una modalidad distinta. Se trata de la distribución del saldo de liquidación, que se aplica primero para reembolsar las mayores cantidades pagadas por determinados accionistas, para luego distribuirse en proporción al importe nominal de las acciones conforme al Art. 378 de la Ley. Tenemos en consecuencia, tres reglas distintas para tres casos que, en el fondo, son lo mismo: la distribución de utilidades del ejercicio o utilidades acumuladas.

### 3. LA LOGICA DE INVERSION

La Sociedad Anónima es también un mecanismo para captar capitales y esta lógica debe tenerse presente para interpretar las normas de la Ley. Quisiera con ese propósito comentar tres supuestos. El primero es la obligación de constituir la reserva legal cuando "... la Sociedad obtenga en el ejercicio económico utilidades líquidas, deducidos los impuestos, superiores al 7 o/o del capital pagado ..." para cuyo efecto deben "... de traer un 10 o/o de esas utilidades" que integran la reserva legal comentada conforme al Art. 258 de la Ley.

El problema es precisar sobre qué monto aplicamos esa tasa de 10 o/o: sobre el total de utilidades o sobre aquella parte de las utilidades que exceden el 7 o/o del capital pagado. Si se interpreta literalmente la norma, el artículo indefinido "esas" hace referencia al

total de utilidades y así lo ha impuesto la práctica. Pero sugiero que, de acuerdo con la lógica de inversión, la detracción no debiera practicarse sino sobre las utilidades que exceden ese 7 o/o del capital pagado. Analicemos un ejemplo, donde una Sociedad con 100 de capital pagado ha tenido utilidades de 7.10, esto es, que exceden el 7 o/o del capital pagado:

Criterio	A reserva legal	Utilidades Distribuibles
10 o/o total utilidades	10 o/o de 7.10 = 0.71	7.10 - 0.71 = 6.39
10 o/o exceso de 7	10 o/o de 0.10 = 0.01	7.10 - 0.01 = 7.09

Se aprecia que, si se adopta el criterio del 10 o/o de utilidades, las utilidades distribuidas se reducen a 6.39. Si otra Sociedad, en lugar de haber generado 7.10 de utilidades sólo hubiese generado 7.00 no tendría obligación de formar la reserva legal y la Sociedad podría distribuir íntegramente esas utilidades de 7.00. En esta comparación, la primera Sociedad que obtuvo más utilidades distribuye menos utilidades que la segunda. Para evitar este trato no equitativo, sugiero como más idónea que la reserva legal se forme sólo sobre las utilidades que exceden el 7 o/o del capital pagado, de tal suerte que, en nuestro ejemplo pueda distribuir utilidades por 7.09, esto es, siempre más utilidades que aquella otra que no está obligada a formar reserva legal.

De otro lado, sugiero también que la norma debiera haber establecido un porcentaje variable sobre el capital pagado y no el porcentaje fijo de 7 o/o. Me explico, el 7 o/o tuvo sentido en 1966 cuando se promulgó la antigua Ley de Sociedades Mercantiles, cuyas normas básicamente han sido mantenidas al ser integradas a la vigente Ley. Tuvo sentido ese 7 o/o, porque había una economía estable, no inflacionaria y porque la tasa más segura de rendimiento del mercado (tasa de ahorro) era por aquella época de 5 o/o. De tal suerte que, regular Sociedades con utilidades que superasen el 7 o/o del capital pagado, suponía regular Empresas con márgenes razonables de utilidad. Un 7 o/o de rendimiento sobre el capital pagado era reconocer un rendimiento equivalente a 1.4 veces (el 140 o/o) de esa tasa más segura de inversión de 5 o/o.

Hoy día, que la tasa de ahorro es de 40 o/o, la obligación de constituir reserva legal debiera proceder sólo cuando las utilidades superen el 56 o/o del capital pagado y ese porcentaje podría ser mayor aún si la tasa de ahorro de 40 o/o no fuese negativa (por debajo de la inflación anual).

Actualmente, obligar a las Empresas a constituir reserva legal cuando han superado el 7 o/o del capital pagado pero están por debajo de tasas negativas de ahorro (como el 40 o/o comentado) importa, en rigor, regular Empresas con pérdidas reales; porque tales utilidades sólo son nominativas y no han recupera-

do el valor del capital que se ha depreciado por la inflación. Por ello, en este punto estimaría que lo ideal también debiera ser fijar un porcentaje variable utilizando la fórmula, por ejemplo, de "utilidades que superen un porcentaje del capital social equivalente al 140 o/o de la tasa ahorro"

Igual lógica debiera aplicarse para el segundo caso que quiero comentar, relativo a la obligación de distribuir cuando menos el 50 o/o de las utilidades líquidas (deducidos impuestos y reserva legal) cuando excedan el 7 o/o del capital pagado y así lo exijan accionistas que representen cuando menos el 20 o/o del capital pagado, tal como está normado en el Art. 260 de la Ley.

El tercer caso es el regulado para la formación del Consejo de Vigilancia en aquellas Sociedades que, entre otros requisitos, cuenten con un capital no menor a I/. 20,000 tal como se señala en el Art. 188 de la Ley (la norma alude a S/. 20'000,000). Como es evidente, la cifra que en 1966 era equivalente a US\$ 740,740, hoy ha quedado ampliamente superada. La Ley debiera, también en este punto, introducir criterios de indexación.

#### 4. REFLEXION FINAL

Como es evidente, podemos comentar muchos

otros aspectos pero la muestra es representativa para percibir en la Sociedad Anónima una figura jurídica en transformación (por ejemplo, el caso de las "Sociedades Anónimas Abiertas"). También ha servido para apreciar que las regulaciones sobre la Sociedad Anónima son mucho más técnicas y complejas de lo que se percibe superficialmente desde los lugares comunes. Tal vez lo mejor sería reservar la forma de Sociedad Anónima para los grandes negocios y las grandes Empresas que requieren captación de importantes sumas de capital; allí sí se justificaría regular mucho más técnica y en toda su complejidad a la Sociedad Anónima, modernizándola para que capte los capitales necesarios, conforme a las características de nuestro mercado.

Para los otros negocios y empresas existen las otras formas sociales más simples y más accesibles. Tal vez sea necesario un segundo artículo sobre "La Sociedad Anónima por fuera" comparándola con otras sociedades, difundiendo la funcionalidad de estas últimas y evitando que, por conocimiento simple (o por desconocimiento), las personas sigan optando masivamente por la Sociedad Anónima para todo tipo de negocios, incluso para los más pequeños y familiares. También será necesario apoyar a THEMIS en su esfuerzo por convocar un conversatorio sobre Sociedades para analizar estos y muchos otros aspectos.



# La Fénix Peruana

COMPAÑIA DE SEGUROS