

# EL PAPEL DEL MERCADO DE VALORES EN LA NUEVA LEY GENERAL DE SOCIEDADES

Julio Salas Sánchez  
Profesor de Derecho Mercantil  
Pontificia Universidad Católica del Perú

## I. INTRODUCCION

A finales de setiembre de 1965, hace ya 29 años, se realizó la Cuarta Conferencia Anual de Ejecutivos (CADE), auspiciada por el Instituto Peruano de Administración de Empresas (IPAE). El tema que tratamos en esa oportunidad fue en términos generales, el mismo que hoy día nos ocupa: la sociedad anónima y el mercado nacional de capitales.

Hace 29 años carecíamos de una Ley General de Sociedades. Teníamos simplemente un esquema normativo contenido en el Código de Comercio de 1902, que era básicamente una copia del Código de Comercio español de 1886, el cual a su vez era una reproducción del Código de Comercio de Napoleón. En aquel CADE, el ilustre jurista Máximo Cisneros dijo que el Perú, a la par de exhibir con orgullo ruinas milenarias de la cultura incaica y de las culturas preincaicas, debe exponer con vergüenza la reliquia jurídica de un Código de Comercio, que en su origen tiene más de cien años y que todavía continúa en vigencia. El doctor Cisneros precisó que esto era un fenómeno lamentable y totalmente *sui-generis* en el mundo.

El esquema normativo del Código de Comercio de 1902 -al que me he referido anticipadamente- era en realidad raquítico, por contener solamente 24 artículos dedicados a la sociedad anónima. Esta circunstancia tenía una única explicación: el Código de Comercio obedecía a circunstancias históricas radicalmente diferentes a las que ya regían en 1965. Por influencia de las ideas absolutamente liberales del siglo pasado, nuestro Código de Comercio dejaba a los socios de la sociedad anónima en la más absoluta libertad para disponer la estructura y la forma de gobierno de su sociedad.

*El desarrollo que ha tenido nuestro mercado de capitales en general y el mercado de valores en particular es un hecho sin precedentes en la historia peruana. No puede negarse que en el estancamiento experimentado por este sector en las décadas pasadas, contribuyó en gran medida una legislación anquilosada, cuyo efecto era precisamente el contrario del que debía lograr. Esta experiencia hace necesario que los miembros de la actual Comisión Reformadora de La Ley General de Sociedades consideren con detenimiento las ventajas y desventajas de incluir en la nueva Ley, regulaciones vinculadas más con el sector bursátil.*

*El doctor Julio Salas destaca en el presente trabajo, realizado en base a la ponencia que sustentara en el Forum «La Reforma de la Ley General de Sociedades», los temas que en su concepto deberían ser acogidos por la nueva Ley de Sociedades. Al mismo tiempo, establece cuáles deberían ser regulados, con mayor propiedad, por legislación especial del mercado bursátil.*

Hacia 1965, el mundo ya había visto culminar la etapa de fortalecimiento de la sociedad anónima. Esta forma jurídica había probado con amplitud su flexibilidad y su capacidad de adaptación a los cambios ocurridos en los últimos 300 años, desde su nacimiento, con la lejana compañía holandesa de las Indias Occidentales. Ciertamente, la longevidad de la sociedad anónima se extiende hasta los 500 años, si se considera aquella tesis que reconoce como su germen a la llamada Banca de San Giorgio de Génova, establecida en el siglo XV.

A lo largo del tiempo, la forma jurídica de la sociedad anónima florecía, a diferencia de lo que ocurría con la sociedad en comandita y con la sociedad colectiva. En épocas de transformación, la sociedad anónima había probado francamente su eficacia; había participado en la revolución industrial de mediados del siglo pasado, en la que se iniciaron las grandes obras públicas, los ferrocarriles y las concesiones de obras públicas; en fin, la sociedad anónima se adaptaba rápidamente a los cambios del mundo moderno. El Derecho ofrecía al empresario un mecanismo lo suficientemente ágil y versátil para el desarrollo de su empresa.

## II. LA SOCIEDAD ANONIMA ABIERTA Y SU REGULACION EN EL PERU

Es en esa época, a mediados del siglo pasado, en que nace el germen de lo que actualmente se llama o denomina sociedad anónima abierta. En ese momento opera un cambio trascendental en la vida económica del hombre: se pasa de la acumulación de la riqueza inmobiliaria a la acumulación de la riqueza mobiliaria. Es, como lo dijo un jurista alemán -Lackman- el ingreso de los no comerciantes en el comercio. Precisamente, la sociedad anónima fue el mecanismo que se utilizó para dicho traspaso; el capital comenzó a ser ofrecido al gran público, dejando de ser el feudo de unas pocas fortunas individuales. Esta circunstancia histórica hizo que nuestro Código de Comercio quedara absolutamente desplazado, como un instrumento que con sólo 24 artículos pretendía regular una institución que ha servido y que sirve de medio para las enormes transformaciones que ya han ocurrido en el siglo XX, y que ahora -*ad portas* del siglo XXI- estamos en posibilidades de vislumbrar.

Por todo eso, no fue en absoluto extraño que los participantes del cuarto CADE de 1965 reclamaran que se formulara una nueva Ley de Sociedades en la que la sociedad anónima tuviera un trato destacado. Los participantes en el evento destacaron que la sociedad anónima, mediante el accionariado difundido, constituye uno de los principales

instrumentos del desarrollo económico y social, en cuanto permite una amplia distribución de la propiedad de los medios de producción y de sus beneficios. Esa fue la primera conclusión de CADE. Su primera recomendación fue la de proceder a la más amplia divulgación de la importancia social y económica de la sociedad anónima de accionariado difundido y de sus características, así como de las actividades y de la finalidad de la empresa moderna, mediante información sistemática al alcance de los ahorristas y de los inversionistas en general. Recomendaba también CADE '65, la conveniencia de que las empresas ofrezcan a su personal las acciones por ella emitidas. Pasaba por exigir un cambio estructural a lo que entonces se llamaba Bolsa de Comercio, así como la transformación del Colegio de Agentes de Cambio, para que estas dos entidades pudieran ofrecer adecuadas garantías respecto a la seriedad y la corrección de los títulos, con el objeto de asegurar precios reales y una adecuada liquidez. Terminaba CADE '65 recomendando la creación de una Comisión Nacional de Valores para vigilar la oferta pública de valores y para asegurar que los inversionistas cuenten con información completa, seria, oportuna y veraz acerca de la organización, características y negocios de las entidades emisoras y de los títulos que ofrecen.

¿Qué ha sucedido en estos casi 30 años en el Perú? Un año después del CADE se promulgó la Ley N° 16123, Ley de Sociedades Mercantiles, que resultó ser una virtual copia de la Ley de Sociedades Anónimas de España de 1951. Pero la Ley N° 16123, ignorando lo ocurrido tanto en el mundo económico como en el mundo jurídico, se limitó a regular los procesos de constitución por suscripción pública. Olvidó esa Ley, o quizás simplemente desconoció, que no se puede tratar igualmente a la sociedad anónima abierta y a la cerrada, que durante su vida la sociedad anónima abierta tiene que proporcionar mucha más información que la sociedad anónima cerrada, que los derechos de los accionistas en una y otra modalidad de sociedad anónima deben ser distintos, que el interés público exige que la sociedad anónima abierta esté sujeta a un mayor grado de control y fiscalización que aquél que corresponde a la sociedad anónima cerrada; en suma, se demostró que la Ley N° 16123, en el aspecto relacionado al mercado de valores era una ley absolutamente insuficiente.

## III. SOCIEDAD Y MERCADO DE VALORES

En 1970 se creó la Comisión Nacional de Valores y si bien se expidió una frondosa legislación, ella

estaba destinada a regular las características de los títulos que se cotizan en la bolsa, así como a establecer los requerimientos de información para los eventuales inversionistas.

Vanas fueron las ilusiones de quienes legislaban sobre la materia en la década de 1970. No era posible desarrollar un instrumento típicamente capitalista como la Bolsa de Valores en un medio como el nuestro en aquella época, sometido a los dictados de un gobierno de tendencia socialista. El cambio de dirección que operó en 1975 no resolvió los problemas. El funcionamiento de la bolsa durante 1978 y 1979 no hizo nada más que confirmar que en nuestro país no existía un mercado de valores adecuadamente organizado. Fue en todo caso la excepción que confirmaba la regla de la existencia de un mercado bursátil languideciente, que requería una inyección que lo tonificara.

En este mismo marco, las acciones laborales -que tuvieron un desarrollo creciente, hasta los ochentas- no eran representativas ciertamente de lo que es un mercado de valores, por la sencilla razón de que las acciones laborales solamente se ofrecen en lo que se llama el mercado secundario, en tanto que el mercado de valores en general debe ser comprensivo de ambos mercados: el primario y el secundario.

El mercado de valores no llegaba al público o el público no respondía; es labor quizás de los sociólogos el explicar por qué. Por su parte, el terrorismo y la hiperinflación pusieron su cuota para mantener alejado al inversionista del mercado de capitales. Si la inversión extranjera era maltratada, si los capitales de riesgo no afluían, entonces las empresas -simplemente por temor a los cambios que continuamente se sucedían en nuestro país- tenían que acudir a una única fuente de financiamiento, la única que quedaba, la más cara de todas: el financiamiento bancario o el financiamiento de las empresas financieras.

Restablecida la calma pública y la calma económica, bienvenidos los capitales extranjeros, esta vez sí con seriedad aparentemente, el empresario se encuentra con un nuevo reto: crear empresas internacionalmente competitivas. Para ello se requiere promover fuentes alternativas de financiamiento al préstamo bancario y es entonces que caemos en la cuenta de que nuestra Ley es definitivamente insuficiente para ello. Corresponde al hombre de Derecho ofrecer al empresario los instrumentos para crear empresas sanas y fuertes, que puedan contar con un financiamiento propio. De otro lado, debe garantizarse que quienes otorguen dicho financiamiento tengan la confianza

en un adecuado rendimiento, la posibilidad de liquidar su inversión en el momento en que lo estimen conveniente y la aptitud de utilizar esa inversión en la forma más adecuada para la consecución de sus fines.

En las líneas precedentes hemos hecho un recorrido de lo que teníamos hace 30 años y de lo que pasó hasta la actualidad. Sucede que, tal como lo hicieron los abogados que intervinieron en CADE '65, nosotros tenemos que partir formulando un inventario de lo que existe, para poder conocer nuestras carencias y saber lo que queremos tener con el objeto de cumplir a cabalidad con los enormes retos que sin duda el siglo XXI nos va a exigir.

Me parece que debo plantear una pregunta previa antes de entrar al tema específico que voy a desarrollar. El tema a tratarse es el papel del mercado de valores en la nueva Ley General de Sociedades. Me pregunto si no debería ser al revés, esto es, si no es la nueva Ley General de Sociedades la que debe jugar un papel en el mercado de valores. La pregunta no debe entenderse como ociosa o académica. Mientras el mercado de valores es una realidad en constante cambio, la Ley General de Sociedades es un marco jurídico con una necesaria vocación de permanencia: tiene entonces que encansillarse en el movimiento continuo que es el mercado de valores. Con un marco jurídico estático por naturaleza, la realidad no demora mucho en desbordarlo. El Derecho no crea la realidad, el Derecho sigue a la realidad, el Derecho solamente la ordena y enriquece. Hay que concluir entonces que el tema ha sido adecuadamente enunciado, pero lamentablemente es parcial. Ese Derecho vivo, que es el mercado de valores, tiene que ser recogido por la nueva Ley General de Sociedades, pero los que se encarguen de esa labor deberán tener como tarea inexcusable, no sólo incorporar los cambios ocurridos en el Perú en los últimos 30 años, sino también vislumbrar los que se podrían producir en el futuro, porque ya se están produciendo en otras latitudes.

Por ello deberán preparar una Ley que otorgue a los empresarios las herramientas necesarias para su propio desarrollo y para que dicho desarrollo se extienda a todo nuestro país. Hay entonces una interacción y complementación entre la Ley General de Sociedades y la Ley del Mercado de Valores: aquélla debe crear el marco jurídico necesario y general para la adecuada regulación de la gestión social y los derechos de los inversionistas; la otra, la Ley del Mercado de Valores, debe regular los mecanismos de acceso al mercado bursátil, en especial aquellos que se refieren al financia-

miento empresarial, distinto a aquél que entraña o puede entrañar una participación accionaria.

La definición más elemental de empresa es la unión de capital y trabajo. Luego, el capital es uno de los elementos indispensables e ineludibles en la empresa. Tradicionalmente, la empresa obtiene el capital de sus accionistas o también vía préstamos mercantiles en sus distintas modalidades. Como alternativa la empresa se autofinancia invirtiendo los recursos por ella generados. La nueva Ley de Sociedades no va a regular los préstamos mercantiles porque no es su labor, salvo el caso de los bonos que pudiera emitir la sociedad, como ahora lo hace la Ley vigente. El autofinanciamiento, por su parte, es una alternativa empresarial que sólo tendría que regularse en la Ley en razón de que puede ocasionar el ya casi constante enfrentamiento entre la administración y los accionistas. En tanto que la administración pretende un fortalecimiento al grado máximo de la empresa, los accionistas aspiran a un alto rendimiento a través de sus dividendos, aun cuando esto puede atentar contra el financiamiento de la sociedad.

La nueva Ley de Sociedades se debe crear en un marco conceptual que dé la seguridad jurídica y asegure el acceso de la empresa al mercado de valores.

Ello significa que debe tener -en primer lugar- una claridad conceptual suficiente para entender y hacer entender que hay diferencia entre la sociedad anónima cerrada y la sociedad anónima abierta; pero a la vez deberá preservar las notas esenciales de la sociedad anónima: sociedad por acciones, sociedad de capitales, sociedad de responsabilidad limitada. En dicha claridad conceptual, habrá una incorporación del Derecho vivo a la Ley y esa sola incorporación abrirá todo un panorama de reforma indispensable a la Ley vigente, con el que se ofrecerá al empresario todos los mecanismos para lograr un adecuado financiamiento.

La sociedad anónima cerrada podría permanecer como hoy está tratada, con los necesarios retoques derivados de la experiencia y de las nuevas necesidades. Pero donde deberán estar las verdaderas reformas será en las sociedades anónimas abiertas. Este tipo de sociedad ya está definida por el artículo 260 de la Ley del Mercado de Valores y la calificación que allí existe parece ser comprensiva de todas las circunstancias que permiten a una empresa ser considerada como una sociedad anónima abierta.

En este proceso de acercamiento e integración de

la realidad a la ley, la Ley de Sociedades y la Ley del Mercado de Valores deben ser complementarias, de modo que cada una regule su propio ámbito. No existe razón para que la Ley del Mercado de Valores legisle no sólo sobre la definición de la sociedad anónima abierta sino también sobre los derechos de los accionistas, para que defina al minoritario y establezca sus derechos, para que regule el certificado o certificados de suscripción preferente, para que establezca una excepción al principio de prohibición que existe en nuestro país en el que no se pueden emitir acciones por debajo del valor nominal, sin haber correlativamente estudiado y analizado con profundidad el problema de las acciones sin valor nominal.

Tampoco existe razón para que en forma sesgada la Ley del Mercado de Valores admita la existencia de acciones sin derecho de voto, sin establecer su marco normativo y sin considerar el hecho de que la Ley General de Sociedades considera el derecho a voto como uno de los derechos sustanciales del accionista. Estos temas son propios de la Ley de Sociedades y no de la Ley del Mercado de Valores. Sucedió simplemente que ante la carencia de normas de la Ley General de Sociedades, la Ley del Mercado de Valores se vio obligada a abordar esos puntos y regularlos.

Es necesario entonces, el rescate de los temas que corresponden propiamente a la Ley de Sociedades. La Ley de Sociedades debe rescatar para sí misma el tratamiento completo de la sociedad anónima abierta, de los títulos que ella emite o puede emitir, de los accionistas, de sus derechos y de sus obligaciones. Esta es quizás una primera conclusión.

Al Derecho le corresponde organizar un mercado transparente y libre de todo aquello que es ajeno al inversionista. Que el inversionista asuma su propio riesgo económico no es tarea del Derecho; sí lo es en cambio, establecer reglas claras que le permitan contar con información oportuna y certera y, si fuera el caso, asumir el control social o cierto grado del mismo con pleno conocimiento de los riesgos que tal decisión entraña.

La apertura del capital hacia la gran masa del público inversionista nos lleva, de otro lado, a considerar un problema cuya adecuada solución es vital para un buen desarrollo del mercado de valores. Me refiero a la protección de la minorías accionarias. Difundir el accionariado tiene un efecto interesante: se integran a la sociedad a un gran número de accionistas que pueden lograr representar una parte considerable del capital social. Pero la experiencia ha demostrado que esa gran

masa se encuentra desorganizada, que en realidad no está interesada en asumir el control o la gestión social. Esta circunstancia ha llevado a algunos tratadistas a cuestionar si esta masa de inversionistas es realmente merecedora de una protección legal. Al margen de los cuestionamientos jurídicos que pudieran existir a favor y en contra de las diferentes posiciones doctrinarias, es evidente que hay una cuestión práctica de la máxima importancia: si el inversionista no se siente protegido, simplemente no acudirá a la Bolsa; si no acude a la Bolsa, no habrá inversión y si no hay inversión se habrá limitado o cerrado el acceso del empresario al financiamiento que debe ofrecer la Bolsa de Valores.

Imagínense ustedes lo que ha sucedido no hace mucho en la Bolsa de Valores de Nueva York: se han colocado cincuenta millones de dólares de una sociedad nacional, de un banco peruano, a cambio de un paquete accionario que únicamente representará el 10% del capital social de ese banco. Según informaciones muy recientes en el mercado secundario, el día de hoy -21 de setiembre- se habrían transado veinte millones de dólares de esas acciones. No es este el lugar para analizar la operación en sí misma; basta señalar que ella se ha realizado y así como ella pueden venir muchas más, con el efecto de traer para las empresas el capital fresco que requieren para ser competitivas en el ámbito internacional. Y ello ha sido posible gracias a la existencia de un marco conceptual claro, de un mercado con la transparencia suficiente para generar confianza en el inversionista y por el hecho de que las minorías en su caso están adecuadamente protegidas.

## V. LA APERTURA DE LAS SOCIEDADES ANONIMAS

La inexistencia de los elementos antes señalados nos hacía permanecer en la estructura de las sociedades anónimas cerradas, incapaces de afrontar los nuevos retos de inversión que requiere la empresa moderna. Esta circunstancia no debe hacernos pensar en modo alguno en proscribir la sociedad anónima cerrada que ha cumplido y seguirá cumpliendo un muy importante papel en el Perú, pero si no se introducen los necesarios cambios en la Ley General de Sociedades, las sociedades continuarán siendo -como dijo el doctor Fernando de Trazegnies en 1982- familiares, cerradas: las juntas generales de accionistas podrán seguir reuniéndose en el comedor de la abuela y los asientos del directorio o de la gerencia puede seguir distribuyéndose entre los hijos, primos y sobrinos.

Si en cambio, realmente se desea crear un mercado de valores sólido, la sociedad anónima abierta parece ser el medio más adecuado y ella tendrá que serlo en todo el sentido la palabra: abierta no sólo en cuanto a la percepción de capitales, sino también en cuanto a proporcionar la información que se requiera, en cuanto a permitir la participación de los accionistas minoritarios dentro de los límites y en las condiciones que la nueva Ley General de Sociedades establezca.

## VI. LAS ACCIONES SIN DERECHO A VOTO Y EL TRAFICO DE VALORES

Se ha promulgado la Ley N° 26356, que incorpora en nuestro país el régimen jurídico de las acciones sin voto o acciones preferenciales sin derecho a voto. Ya hubo un antecedente legislativo en 1987 con el Decreto Supremo N° 089-87 EF, pero esta norma fue derogada por el Decreto Legislativo N° 755, Ley del Mercado de Valores. Con todo, no creó esta última norma un mejor marco jurídico específico.

Un primer acercamiento a la Ley N° 26356 permite afirmar que es correcto el camino escogido por el legislador al introducir el régimen de acciones sin voto dentro de la Ley General de Sociedades. Con esta modificación, la regulación de las acciones sin voto es parte integrante de la Ley General de Sociedades y no constituye un instrumento legal paralelo. Las características de las acciones sin voto son las siguientes:

1. Sólo pueden carecer del derecho de voto cuando como contrapartida se les otorgue un privilegio patrimonial consistente en una utilidad preferencial de utilidades.
2. La distribución o determinación del *quantum* del dividendo preferencial queda librado a las condiciones que se establezcan en el acto de la emisión por la entidad emisora.
3. Las acciones sin voto recuperan ese derecho en determinadas circunstancias señaladas en la propia Ley.
4. La participación preferencial de utilidades queda sujeta naturalmente a la existencia de utilidades y a que se acuerde su distribución. Si esto último no sucede, dichas acciones recuperan el derecho de voto.
5. Las acciones sin voto conservan además el derecho sustancial de poder asistir a las juntas con derecho a voz.

6. El derecho a tener suscripción preferente, cuando se emitan nuevas acciones sin derecho a voto, es también un derecho esencial de esos accionistas.

7. No determina la Ley esto último y ello quizás atiza el debate: si acordada la emisión de nuevas acciones ordinarias, necesaria y obligatoriamente deberá acordarse una emisión de acciones sin derecho de voto. La respuesta pareciera ser positiva, considerando que la finalidad del derecho de preferencia es permitir que el accionista mantenga su proporción. Sin embargo el debate queda abierto.

El título, la acción sin derecho de voto -que hoy se incorpora a nuestro ordenamiento jurídico- tiene algunas carencias y cuestionamientos que paso a señalar brevemente:

1. No hay mención alguna a la proporción en la que participarán en la distribución del patrimonio resultante de la liquidación de la sociedad; ¿tienen algún derecho preferencial sobre las demás acciones?

2. En segundo lugar, una vez satisfecho el dividendo preferencial, ¿participan del saldo de las utilidades que se distribuyan conjuntamente con las demás acciones emitidas por la sociedad? ¿O sólo tienen como único derecho, el preferencial acordado en la emisión?

3. En tercer lugar, la distribución preferencial de utilidades que se les acuerda, ¿es una distribución obligatoriamente en efectivo o puede serlo también en acciones de propia emisión?

4. Finalmente, ¿cuál es la situación de las acciones sin derecho a voto respecto a los casos de reducción de capital forzada?

En líneas generales, y en lo que respecta al mercado bursátil, el paso es ciertamente correcto y positivo, pero perfectible. Queda solamente un aspecto por analizar: ¿cuál es el destino de las acciones laborales? ¿Persisten las acciones del trabajo? Ambos títulos carecen del derecho de voto y gozan de un derecho preferencial sobre las utilidades. Pero mientras las acciones sin voto son acciones de capital, las acciones de trabajo no lo son. Mientras las primeras tienen la posibilidad de acceder al voto en determinadas circunstancias, las segundas no tienen esa posibilidad en ningún caso.

Quizás tengamos que reconocer que desde el punto de vista del inversionista, tales diferencias entre uno y otro valor carecen de importancia. El inversionista bursátil, salvo aquél que busca el

control social, tiene interés únicamente en el dividendo y en el valor que se agrega a su inversión; es decir, en la rentabilidad, así como en su eventual valor de realización.

En esta óptica, las acciones sin voto y las acciones de trabajo son figuras que se dirigen al mismo segmento público y que tienen prácticamente las mismas características por lo que, presumiblemente, podría adelantar que tendrán una cotización similar en el futuro. Desde esta perspectiva, cabría adelantar que las acciones sin derecho de voto podrían llegar a sustituir a las acciones de trabajo en la medida en que aquellas tienen una ventaja sobre éstas: tienen la posibilidad de adquirir -por lo menos- algún grado de intervención en la gestión de la sociedad, grado del cual carecen las acciones de trabajo.

## VII. LOS CERTIFICADOS DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE

Otra figura que necesariamente deberá ser incorporada en la nueva Ley General de Sociedades y que tiene directa incidencia en el mercado de valores es la figura de los certificados de suscripción preferente, ahora regulados en la Ley del Mercado de Valores. No me voy a referir a las consideraciones hechas en favor o en contra de los certificados de suscripción preferente. En cambio, debo señalar que ya en la doctrina y en las legislaciones más modernas se viene acogiendo la figura de la supresión del derecho de preferencia.

En términos generales, se sostiene que si se mantiene el carácter absoluto del derecho de preferencia se podría evitar -o limitar casi en grado absoluto- la posibilidad de que personas que van a efectuar aportaciones importantes al capital de la sociedad puedan ingresar como accionistas.

La operación bursátil a la que nos hemos referido y que ha podido cerrarse en la Bolsa de Nueva York ha tenido que usar todos los mecanismos legales imaginables para poder hacer compatible el ejercicio del derecho de suscripción preferente con la posibilidad de que ingresen al capital de esta sociedad peruana nuevos inversionistas. Esto no hubiese sido necesario si nuestra legislación hubiera contemplado la posibilidad de la supresión del derecho de suscripción preferentemente.

## VIII. LAS ACCIONES SIN VALOR NOMINAL

El tema de las acciones sin valor nominal es otro de los temas a ser abordados por la nueva Ley General de Sociedades. Frente a nuestro sistema, que

considera al capital social como una cifra de retención, como el patrimonio que la sociedad anónima se obliga a mantener en garantía de las obligaciones adquiridas frente a terceros, diversas legislaciones ya han adoptado el sistema de las acciones sin valor nominal. Respecto de ellas, el profesor Garrigues destaca que esta figura ha sido y viene siendo utilizada para atraer con gran facilidad la cobertura de las nuevas acciones emitidas por aumento de capital. Sin embargo, reconoce el propio Garrigues, la figura de las acciones sin valor nominal ha sido cuestionada en países como el

que le dio origen: los Estados Unidos de Norteamérica.

Los puntos señalados anteriormente no pretenden ser todos los aspectos a considerar en la nueva Ley General de Sociedades, pero ciertamente resultan importantes si realmente se desea crear empresas sólidas y fuertes, empresas que operen dentro de una economía de mercado y que puedan competir internacionalmente. Con ello se generará la prosperidad de los empresarios nacionales y del país en general.