

El derecho corporativo panameño y las reformas tributarias

Carlos A. Barsallo P.*
Comisionado Vicepresidente
Comisión Nacional de Valores (CNV)

Las llamadas reformas tributarias permiten hacer ciertas reflexiones en torno al derecho corporativo panameño:

1. El fin de la sociedad anónima en el sistema capitalista puro no es otro que obtener los máximos rendimientos en la inversión de los accionistas. Olvídense de otros fines, por altruistas y agradables que suenen. La sociedad anónima, no tiene otro fin, según los postulados estrictos. Bajo este esquema los dueños de las empresas, que adoptan esta forma societaria, exigen a la empresa y a quien la administra, que sean lo más eficientes posible y generen retornos por medio del pago de dividendos y/o apreciaciones en el valor de las acciones. Los administradores tienen como motivador los incentivos que los accionistas de la sociedad anónima decidan otorgarles para así alinear sus intereses con los de los administradores.

El libre mercado y la competencia se encargan de asegurarse que no sea posible la viabilidad de una empresa que no brinde retorno a sus accionistas o no aprecie el valor de las acciones. No es muy necesario legislar al respecto. El aspecto tributario es fundamental, pero no necesariamente determinante.

En el entorno panameño encontramos ciertas distorsiones a este esquema. Se utiliza la misma figura de la sociedad anónima para el establecimiento de la empresa, pero se observa que al no existir, en una gran mayoría de los casos, una separación entre la propiedad accionaria y la administración, y estar la empresa controlada por muy pocos accionistas- en su mayoría familias- el interés de los dueños de las empresas no consiste necesariamente, por paradójico que pueda parecer para el observador desprevenido, en obtener el mayor retorno posible o necesariamente una apreciación del valor de las acciones.

El interés primordial, en algunos muchos casos, es poder vivir cómodamente de la empresa, generarle a ésta la mayor cantidad de ingresos, pero al mismo tiempo la mayor cantidad de gastos deducibles posible, de manera tal que se disminuya la renta gravable, y a fin de cuentas se logre el pago de impuesto sobre la renta en su menor cantidad posible. Cuando se llega al cálculo de la renta gravable, los propietarios de la empresa ya han satisfecho, ampliamente, sus necesidades personales, y más allá. La empresa puede terminar formalmente en pérdida, para efectos del pago de impuestos. El aspecto tributario se convierte en elemento determinante.

Es conveniente como país ir pasando, por medio de un mercado de valores desarrollado, a la empresa que tenga una amplia base de accionistas y se interesa en el retorno para ellos y en el aumento del valor de sus acciones. Si no la hacemos localmente, empresas internacionales lo harán por nosotros.

2. En el otro extremo del espectro tenemos que la sociedad anónima es adoptada en ocasiones como forma corporativa por la micro y pequeña empresa. La sociedad anónima existe con el fin de permitir obtener las grandes cantidades de capital necesarias para acometer grandes empresas y que no sería posible acumular con otra forma societaria. Como incentivo para que los accionistas se decidan a emprender estos grandes proyectos y acumular los grandes capitales (sin poner en riesgo su patrimonio), el derecho corporativo mundial creó los dos pilares fundamentales que han hecho tan exitosa a la sociedad anónima. Estos son: La limitación de la responsabilidad de los accionistas y la personalidad jurídica propia de la sociedad *vis a vis* sus accionistas. De

esta forma, los accionistas solo son responsables por el monto que acordaron invertir y no su patrimonio personal. Además, nace una persona jurídica distinta de los accionistas con sus propios derechos y, sobre todo, obligaciones. Estos incentivos son dos medios para alcanzar un fin y no son fines en si mismos.

En el sistema panameño de la micro y pequeña empresa, los pequeños empresarios utilizan la figura de la sociedad anónima, y no otras que le serían más apropiadas, por los incentivos en si mismos y no por el interés de la acumulación de grandes capitales para acometer grandes empresas. Esto último no es su intención inicial.

Esta es otra distorsión en el sistema panameño que produce anécdotas interesantes como por ejemplo, en materia del reciente debate sobre el monto de la tasa única anual que deben pagar las sociedades anónimas. En la sociedad anónima del gran capital, una tasa única de montos bajos no debe ser un problema. Si la tasa única de 350 balboas anuales (aproximadamente 20 balboas mensuales) es un problema serio para una sociedad anónima, probablemente el empresario está usando el vehículo corporativo no apropiado para él.

** Las opiniones vertidas son personales y no reflejan necesariamente la opinión de la CNV ni la del personal que en ella labora.*