

- 78 -

COMISION V

Dr. Jorge Roberto Hayzus

" SOBREABUNDANCIA DE REQUISITOS Y SUS NOCIVOS EFECTOS "

- I.- Menciones obligatorias en los títulos o certificados representativos de acciones: el capital social no es "esencial" (art. 211) y la numeración de acciones es innecesaria (art. 212). Es hora de reconocer, suprimiendo requisitos sobreabundantes.
- II. Depósito de acciones para asistencia a Asamblea: el detalle de numeración de las acciones, en los recibos y en los certificados de depósito (art. 238) debiera ser eliminado.

Es natural que los abogados se sientan llamados a señalar los excesos de reglamentarismo, fundándose para ello en el conocimiento de la realidad de los negocios y procurando en todo momento, como intérpretes de una comunidad organizada, discernir los límites de la regulación en función del bien común. La tarea de examen y evaluación prosigue mientras la experiencia provee nuevos elementos de juicio, y tan pronto surge la comprobación de efectos contraproducentes en la aplicación de normas legales, se hace necesaria la cuestionamiento.

I.- ¿Cuál "esenciales" son las menciones del art. 211 ?

La Ley dispone que "El Estatuto social establecerá las formalidades de las acciones y de los certificados provisionales". Y de inmediato, como para prevenir cualquier olvido o equivocación de los abogados que redacten Estatutos, el art. 211 pasa a enumerar aquellas menciones que son "esenciales". Tan esenciales, en efecto, que nadie podría concebir un título-valor que no las contuviese. Salvo una, que está de más.

El inc. 2 del art. 211 pide que conste "el capital social". Esta cifra expresará, se supone, el monto acumulado de las anteriores emisiones de acciones, a su valor nominal en pesos de la época, más el importe de la última emisión, de la cual forma parte el título en cuestión. Antes que la inflación endémica hiciese dudar del significado de aquella cifra, el propio art. 211 la relativizó. Al referirse a las modificaciones sobrevinientes, expresa que "... Las variaciones de las menciones precedentes, excepto las relativas al capital, deberán hacerse constar en los títulos". O sea que tan esencial no era la mención del capital social, si la discrepancia entre los títulos de emisiones anteriores y los títulos lanzados después, en materia de montos de capital suscrito a la fecha de unos y otros, no es

suficientemente importante como para que aquellas cifras deban ser corregidas.

"Excepto las relativas al capital" es un honesto reconocimiento de la dificultad, y eventualmente la imposibilidad, de hacer constar, mediante canje o resellado de todos los títulos en circulación, cada aumento de capital que modifique la cifra anterior. El sentido práctico de la excepción ayuda a poner de relieve el exceso de la definición legal que invistió al "capital social" de una jerarquía "esencial" en los títulos de acciones, cuando, a estos efectos, no la tiene.

Lo esencial de los títulos de acciones es la regularidad de los actos societarios que causan el lanzamiento de los mismos a la circulación, y la ausencia de vicios (adulteración, falsificación, incorrecta asignación, etc), que puedan afectar los derechos de sus tenedores. Si por imprevisión de los Estatutos, "Las formalidades" de emisión no han sido suficientemente especificadas, corresponde al Directorio y a la Sindicatura disponer los procedimientos y aplicar los recaudos necesarios para que los títulos en circulación se correspondan válidamente con el estado del capital social en cada momento de la evolución del capital social.

En estas condiciones, los tenedores de títulos podrán ejercer pacíficamente los derechos que confieren las acciones respectivas, sin que importe la mención del capital social. La supresión de esta última se justifica por cuanto:

- La caracterización o cuantificación de los derechos inherentes a la participación en el capital accionario no depende de la cifra indicada en el título sino del estado del capital y de la evolución del patrimonio neto a la fecha en que se ejercitan aquellos derechos.

- La eliminación de un dato superfluo y sujeto a desactualizarse contribuiría a conferir mayor homogeneidad a los títulos de sucesivas emisiones, lo cual es congruente con la fungibilidad de títulos-valores emitidos en masa.

## 2.- La numeración de acciones (art.212).

Los recaudos del art. 212 son importantes como elemento de control interno en la sociedad emisora y de seguridad para el tenedor. Cabe distinguir sin embargo entre los dos términos de la norma citada, cuando dice que "... los títulos y las acciones que representan se ordenarán en numeración correlativa".(1)

Respecto de los títulos no cabe duda alguna, pues es la base de todo régimen de oposiciones. La numeración correlativa permite la identificación del título, y ayuda a detectar y corregir duplicaciones o errores, debidos ya sea a fallas mecánicas o a defectos en la integración manual de los formularios de uso corriente.

Respecto de las acciones, el requisito resulta sobreabundante y, en el fondo pueril. La presunta identificación no tiene ningún correlato material. Una acción no es objeto físico susceptible de ser colocado en orden sucesivo respecto de otras acciones del mismo emisor. La acción no tiene una existencia separada del título que la representa, y si se admite que un título puede representar una, o varias, o muchas acciones, la identidad de cada acción carece de relevancia jurídica (2).

En la práctica, la numeración de acciones en los títulos y certificados pro-

visorios es un recargo inútil de tareas manuales o de costos de impresión, con el agravante que los inconvenientes no se producen tan sólo al momento de la confección de los títulos sino que se proyectan en la relación entre la sociedad emisora y el accionista a lo largo del tiempo, como se verá a continuación.

### 3.- Depósito de acciones para asistencia a Asamblea.

Se entiende que si el accionista deposita sus acciones en la sociedad para habilitarse a concurrir a una asamblea, la numeración de los títulos debe constar en el recibo, para asegurarle la devolución de los mismos valores. De otro modo, estaría expuesto al riesgo de que se los sustituyan por otros, que podrían estar viciados o sujetos a oposición. Hasta aquí el art. 238 operaría en forma congruente con la práctica de los títulos al portador.

El problema surge por la extensión que se da al criterio de individualización de los títulos, requiriendo una doble numeración, a saber la de títulos y la de las acciones que representan. En efecto, "Los certificados de depósito y los recibos ..., deben especificar la clase de las acciones, su numeración y la de los títulos". La tiranía del art. 212 alcanza a los preparativos para concurrir a Asamblea, imponiendo a la sociedad emisora una tarea, en la confección de los recibos por acciones recibidas, que vá más allá de lo necesario según lo expresa el párrafo precedente.

Lo mismo ocurre, en detrimento de los accionistas, con la preparación del " ... certificado de depósito librado al efecto por un bando o institución autorizada". Salvo que se trate de paquetes de acciones en custodia, que tengan muchas láminas con numeración correlativa, la entidad depositaria debe volcar al certificado una frondosa numeración. Este trabajo inútil irroga costos, que el cliente depositante tiene que retribuir si quiere asistir a la Asamblea sin acarrear sus láminas. Aunque a primera vista no parezca tan importante, el costo del certificado es un factor ponderable en la determinación del accionista minoritario en cuanto a concurrir o no a una Asamblea.

Yendo al fondo de la cuestión, podría decirse que el certificado de depósito extendido por un banco o "institución autorizada" vale por la responsabilidad de quien lo emite, y no por las constancias de numeración que contiene. Así cabe inferir del art. 238 "in fine" cuando dice que "El depositario responde, ilimitada y solidariamente con el titular por la existencia de las acciones". Si ése es el principio de buena fé sobre el cual descansa el sistema, la exigencia de doble numeración debiera desaparecer, pues basta con el detalle de numeración de títulos, consecuente con el bloqueo de los mismos hasta después de celebrada la Asamblea.

Con la reforma del art. 212 y la del art. 238 en lo pertinente, podría dejarse un problema desagradable, pues en el marco de las normas vigentes, ni es correcto que las sociedades acepten certificados de depósito incompletos ni puede el accionista prevalecerse de tal condescendencia si con ello se expone a que la Asamblea, una vez constituida, rechace su participación por defectos en el certificado.

- 81 -

- (1) El problema señalado en el texto no se presenta en materia de debentures. La norma correlativa se refiere exclusivamente a la numeración de títulos, el inc. 2° del art. 336 pide que se indique "El número de serie y del orden de cada título y su valor nominal". Este último expresa el capital de deuda de cada título representa al tiempo de la emisión.
- (2) El apego al valor nominal unitario puede haber favorecido la objetivación de la acción hasta darle una connotación de materialidad. Distinto es el enfoque de quienes ven en la acción la unidad de medida que destine la participación en el capital social de la cual sólo emergen ciertos derechos.

===