

LOS CERTIFICADOS DE ACCIONES Y LA CONDICIÓN DE ACCIONISTA

DANIEL ABRAMOVICH ACKERMAN

Abogado por la Pontificia Universidad Católica del Perú.
Profesor de Derecho Mercantil en la Pontificia Universidad Católica del Perú.

SUMARIO:

I. Introducción. - II. El nacimiento de la condición de accionista en caso de emisión de acciones: 1. Análisis general; 2. Problemas que pueden surgir de la regulación de la Ley General de Sociedades; 2.1. La emisión de acciones y el derecho de asistencia a la junta general de accionistas; 2.2. La emisión de certificados y la transferencia de acciones.

I. INTRODUCCIÓN

Como resulta evidente de la sola lectura del término "accionista", la condición de tal se tiene cuando se es titular de una o más acciones.

No obstante, la práctica demuestra que, debido a nuestra regulación societaria, en algunos casos no resulta tan sencillo afirmar cuándo una persona adquiere la condición de tal o incrementa el número de acciones en una sociedad anónima. En gran medida, esta dificultad se da por una regulación un tanto imprecisa o errática, que tiende a confundir la condición de accionista con la de poseedor del título que representa la acción (certificado, anotación en cuenta u otra forma permitida por ley).¹

Este parece ser un problema meramente teórico, pero en la práctica genera grandes dificultades al momento de tratar de definir cuándo determinada persona puede ejercer los derechos que le corresponden en razón de haber adquirido o incrementado su condición de accionista.

Estos problemas surgen principalmente por dos causas: (i) la excesiva importancia que, en nuestra opinión, la Ley General de Sociedades² (en adelante, LGS) y el Reglamento del Registro de Sociedades³ (en adelante, el Reglamento) conceden a los certificados de acciones; y (ii) a las distinciones que efectúa nuestra normativa societaria respecto a la emisión de certificados definitivos y provisionales.

Esta regulación que, como veremos más adelante, en muchos aspectos nos parece incorrecta o inconsistente, se encuentra con un problema práctico adicional: buena parte de las sociedades "familiares" nunca emiten certificados de acciones.

En las líneas siguientes trataremos de hacer un recuento de los principales aspectos de la normativa societaria peruana respecto a los temas antes indicados, así como de los problemas prácticos que se presentan por este motivo.

II. EL NACIMIENTO DE LA CONDICIÓN DE ACCIONISTA EN CASO DE EMISIÓN DE ACCIONES

I. Análisis general

Como hemos señalado –y parece una verdad de perogrullo– la condición de accionista está directamente relacionada con la titularidad (y, por tanto, existencia) de una acción.

Al respecto, conviene recordar que la LGS distingue cuatro etapas hasta que se produce el "nacimiento" de una acción: creación⁴, suscripción, pago y emisión. De acuerdo a ello, procede

¹ En el presente artículo nos referiremos únicamente a los certificados de acciones, debiéndose entender que esa referencia incluye también a las anotaciones en cuenta u otras formas permitidas por ley.

² Aprobada por Ley 24867.

³ Aprobado por Resolución No 200-2001-SUNARP/SN.

⁴ Una interesante innovación de la LGS es la regulación expresa del acto de "creación" de la acción, contenido en el artículo 83. Esta innovación resulta especialmente relevante a los efectos de la creación de acciones en cartera, regulada por el artículo 96 de la LGS.

llevar a cabo la última etapa en el "proceso evolutivo" de una acción—esto es, su emisión—cuando esta, conforme al artículo 84 de la LGS¹, luego de creada ha sido íntegramente suscrita y pagada en por lo menos el 25% de su valor nominal.

Al menos en teoría, con el cumplimiento de los requisitos antes señalados ya habría "nacido la criatura" y su feliz propietario debería estar en condiciones de ejercer todos los derechos que esa "paternidad" le concede.

En efecto, el suscriptor de la acción ya habría cumplido con todos los requisitos que le exige la LGS, a saber: suscripción y pago y, al haber cumplido su parte del trato, correspondería también que la sociedad le permita, sin restricciones, ejercer los derechos que le confiere su condición de accionista.

Como bien señala José Luis García-Pita y Lastres, "es preciso advertir que el concepto de 'Acción' no debe—de hecho ni siquiera puede—incluir, como elemento integrante y esencial, la referencia al 'título'". Agrega el mismo autor, comentando las modificaciones introducidas por la norma societaria española de 1989, que esta nueva regulación "pone fin a la identificación—rectius: a la confusión—de la 'Acción' con su soporte documental; a una confusión entre continente y contenido, entre esencia y forma externa, que—a nuestro entender—carecía de justificación dogmática y jurídica".²

Lamentablemente, nuestra legislación no delimita claramente la distinción que debería existir entre "acción" y "certificado". Así, las complicaciones comienzan al leer detenidamente el último párrafo del artículo 84 de la LGS, que establece lo siguiente:

"Los derechos que corresponden a las acciones emitidas son independientes de si ellas se encuentran representadas por certificados provisionales o definitivos, anotaciones en cuenta o en cualquier otra forma permitida por la Ley" (el resultado es nuestro).

La norma transcrita no es explícita al respecto, pero de su redacción parece que la LGS asume que, necesariamente, las acciones emitidas deben estar representadas ya sea por certificados provisionales o definitivos. En caso contrario, la norma hubiese establecido un texto parecido al siguiente: "Los derechos que corresponden a las acciones emitidas son independientes de si ellas se encuentran representadas por certificados o, en caso de representación por certificados, de si se encuentran representadas por certificados provisionales o definitivos".

De lo anterior, y contradiciendo nuestra afirmación inicial, de acuerdo al artículo 84 de la LGS pareciera que la última etapa del "proceso evolutivo" de una acción no sería su emisión, sino que sería necesario, adicionalmente, que esta se encuentre recogida en un certificado.

Esta aparente posición parece verse reforzada por lo establecido en el artículo 92 de la LGS³, cuando señala que "se anotó en dicho matriculo la emisión de acciones, según lo establecido en el artículo 84, sea que estén representadas por certificados provisionales o definitivos" (el resultado es nuestro).

¹ Artículo 84: "Las acciones sólo se emiten una vez que han sido sucritas [íntegramente] y pagadas en por lo menos el veinticinco por ciento de su valor nominal, salvo lo dispuesto en el párrafo siguiente.

En la emisión de acciones en caso de aportes en especie se usará a la discreción en el artículo 76.

Los derechos que corresponden a las acciones emitidas son independientes de si ellas se encuentran representadas por certificados provisionales o definitivos, anotaciones en cuenta o en cualquier otra forma permitida por la Ley".

² GARCÍA-PITA Y LASTRES, José Luis, *Acciones societarias y el portador. En: Derechos de sociedades (seminario)*, Tomo II, Volumen I, Civitas, Madrid, 1994, pp. 528-529.

³ Artículo 92: "En la matrícula de acciones se anotó también la creación de acciones (cuando correspondía de acuerdo a lo establecido en el artículo 83). Igualmente se anotó en dicho matriculo la emisión de acciones, según lo establecido en el artículo 84, sea que estén representadas por certificados provisionales o definitivos.

En la matrícula se anotó también las transferencias, las cargas y desdoblamiento de acciones, la constitución de derechos y gravámenes sobre las mismas, las limitaciones a la transmisión de las acciones y los convenios entre accionistas o de accionistas con terceros que versen sobre las acciones o que tengan por objeto el ejercicio de las derechos inherentes a ellas".

La lectura del texto transcrito en el párrafo anterior nos puede llevar a concluir que, ante la omisión en la emisión de los certificados de acciones que corresponda, quien ha cumplido con su obligación de suscripción y pago no tiene derecho a que la emisión de acciones producida sea anotada en la matrícula de acciones. En otras palabras, pareciera que la LGS ha querido vincular la condición de accionista con el título que representa la acción y, a menos que se cumpla con esa formalidad, el accionista se encuentra en una suerte de "limbo", en el cual a pesar de haber cumplido con todos los requisitos que le impone el primer párrafo del artículo 84 de la LGS, en la matrícula de acciones no se le reconocería la condición de accionista.

Esta interpretación se confirmaría por lo establecido en el artículo 48 del Reglamento⁶, que estipula que en el acta de junta general de accionistas debe indicarse, respecto de cada accionista, el número de acciones que están representadas por certificados definitivos o provisionales. Es decir, el Reglamento asume que para que un accionista pueda asistir a junta es requisito indispensable que sus acciones estén representadas en uno o más certificados definitivos o provisionales; en caso contrario, según el Reglamento el accionista en cuestión estaría imposibilitado de acudir a junta.

2. Problemas que pueden surgir de la regulación de la LGS

En los puntos siguientes analizaremos los principales problemas prácticos que, en nuestra opinión, surgen de la regulación errática que sobre el tema de los certificados de acciones ha establecido nuestra regulación societaria.

2.1. La emisión de acciones y el derecho de asistencia a junta general de accionistas

En el punto II analizamos los principales aspectos relacionados con el nacimiento de los derechos de accionista. Pero, ¿cuál es el problema que puede surgir de esta aparente posición asumida por la LGS? Veámoslo mediante el análisis de la siguiente situación:

- a. "X" es una sociedad anónima, cuyo estatuto social no tiene normas especiales distintas a la regulación de la LGS, y que tiene a los siguientes accionistas:
 - "A" titular de 7 000 acciones íntegramente suscritas y pagadas, de una valor nominal de S/. 1.00 cada una.
 - "B" titular de 3 000 acciones íntegramente suscritas y pagadas, de un valor nominal de S/. 1.00 cada una.
- b. El directorio de "X" está compuesto por tres (3) miembros, de los cuales dos (2) han sido nombrados por "A" y uno por "B". Adicionalmente, el gerente general de "X" es una persona vinculada a "A".
- c. Existe un acuerdo entre "A" y "B" con un inversionista "C", para que este suscriba 10 000 acciones de nueva emisión y pague el valor de colocación correspondiente.⁷

Supongamos que se llevó a cabo una junta general de accionistas de "X", en la que se aprobó un aumento de capital para la emisión de 10 000 nuevas acciones. "A" y "B" renunciaron al derecho de suscripción preferente que le concede la LGS⁸ y en la misma junta intervino "C" quien suscribió las referidas 10 000 acciones e inmediatamente pagó el valor de colocación.

⁶ Artículo 48: "Los acuerdos adoptados en junta general con participación de acciones representadas en certificados provisionales o en anotaciones provisionales en cuenta sólo se podrán inscribir después de haberse inscrito el aumento de capital que origina la emisión de tales acciones. El acta deberá indicar respecto de cada accionista, el número de acciones que consta en certificados o anotaciones definitivos y provisionales".

⁷ Según el artículo 85 de la LGS.

⁸ Ver artículos 95 y 207 y siguientes de la LGS.

En los términos de lo establecido en el primer párrafo del artículo 84 de la LGS, las acciones suscritas y pagadas por "C" ya han sido emitidas y, en consecuencia, "C" debería estar en la situación de poder ejercer todos sus derechos como accionista de "X". Pero, si tomamos en cuenta lo establecido por lo referido en el tercer párrafo del artículo 84 y en el primer párrafo del artículo 92 de la LGS, el ejercicio de los derechos de accionista estaría supeditado a que se emitan los certificados de acciones correspondientes.

Volviendo al ejemplo planteado, asumamos que, luego de llevado a cabo el aumento de capital antes indicado, se produce una alianza entre "B" y "C" quienes representan en conjunto, ahora, el 65% del capital social y, por tanto, cuentan con la facultad¹¹ de adoptar todo tipo de acuerdos sin necesidad de contar con el voto favorable o la participación de "A".

En ese contexto y antes de que llegue a inscribirse –y en el extremo incluso de solicitarse la inscripción del aumento de capital–, el directorio de "X" –que se encuentra controlado por directores nombrados por "A"– convoca a una junta general de accionistas.

En este estado surge la siguiente pregunta: ¿podrá "C" asistir a la convocada junta general de accionistas y ejercer sus derechos como tal?

Desde el punto de vista lógico la respuesta parece positiva, puesto que "C" ya cumplió con su parte: suscribió 10 000 acciones y pagó su precio de colocación. Pero veamos qué establece la LGS respecto al derecho a asistencia a junta general de accionistas.

El artículo 121 de la LGS¹² establece que tienen derecho a acudir a junta general de accionistas, los titulares de acciones con derecho a voto que tengan su derecho inscrito en la matrícula de acciones de la sociedad, con una anticipación no menor de dos (2) días a la fecha de celebración de la junta.

Pero si regresamos al anteriormente referido artículo 92 de la LGS, veremos que, al menos de una lectura literal de la norma, se puede concluir que para que proceda la anotación de la emisión de acciones en la matrícula de acciones, resultaría necesario que se hayan emitido los certificados definitivos o provisionales correspondientes.

¿Y quién tiene la facultad de emitir los certificados de acciones? El artículo 100 de la LGS¹³ estipula que, en principio, los certificados son firmados por dos (2) directores.

Recordemos que en nuestra sociedad "X" dos (2) de los tres (3) directores han sido nombrados por "A" y que este ahora está en una situación de conflicto con "B" y "C". Es de presumir que los directores nombrados por "A" no le van a querer hacer la vida fácil a "C" y que, por tanto, no van a firmar el certificado de acciones correspondiente.

Visto lo anterior, ahora formulamos la pregunta en un contexto más específico: ¿Cumple "C" con el requisito establecido en el artículo 121 de la LGS y, por tanto, se encuentra facultado para acudir a la convocada junta general de accionistas?

Por más absurdo que parezca, de una interpretación sistemática y literal de los artículos 121 y 93 de la LGS podríamos llegar a concluir que "C" no tiene derecho a acudir a junta.

¹¹ Al menos en segunda convocatoria, según lo establecido por los artículos 125 al 127 de la LGS.

¹² Artículo 121.- "Pueden asistir a la junta general y ejercer sus derechos los titulares de acciones con derecho a voto que figuren inscritos o siembre en la matrícula de acciones, con una anticipación no menor de dos días a la celebración de la junta general [...]".

¹³ Artículo 100.- "Las acciones emitidas, cualquiera sea su clase, se representan por certificados, por anotaciones en cuenta o en cualquier otra forma que prescriba la ley [...]. El certificado es firmado por dos directores, salvo que el estatuto disponga otra cosa".

Seguindo esta misma línea argumentativa, al celebrarse la junta general de accionistas, los únicos accionistas que tendrían derecho a acudir a ella son "A" y "B", quienes en conjunto son titulares de 10 000 acciones.

Esto nos lleva a otra cuestión difícil de definir a la luz de las normas anteriormente analizadas, y se refiere a si "A" y "B" tienen la posibilidad de formar quórum. En este punto se hace patente la inconsistencia en la regulación que la LGS tiene respecto del derecho de asistencia a junta general y las normas que regulan el cómputo del quórum y el establecimiento de mayorías.

Así, las normas que regulan el derecho de concurrencia a junta parecen apuntar, como requisito indispensable para el nacimiento del derecho de asistencia, a la previa emisión de los correspondientes certificados de acciones. Sin embargo, cuando revisamos los artículos 125, 126 y 127 de la LGS¹⁴ vemos que esas normas establecen los requisitos de quórum y mayorías únicamente en función de un porcentaje de acciones suscritas con derecho a voto, sin hacer ninguna referencia al hecho de si esas acciones se encuentran o no representadas por certificados de acciones.

Lo mismo sucede en el caso del artículo 120 de la LGS¹⁵, conforme al cual todas las acciones con derecho a asistir a junta general de accionistas deberían tener la facultad de reunirse sin necesidad de cumplir con los requisitos de convocatoria que establece la LGS.

De lo anterior se puede concluir que existe una aparente contradicción entre las normas que regulan el derecho de asistencia y las que regulan los requisitos de quórum y mayorías.

Volviendo a nuestro caso, correspondería que "A", "B", y "C" estén en capacidad de reunirse en junta universal, pero esta facultad estaría negada de acuerdo con la regulación de la LGS. En efecto, en el caso analizado, únicamente "A" y "B" estarían facultados para acudir a la convocada junta general de accionistas; pero al mismo tiempo ellos representarían únicamente el 50% del total de acciones suscritas con derecho a voto emitidas por "X" (10 000 de las 20 000 emitidas).

Bajo esta lógica, el 100% de los accionistas con derecho a acudir a junta no solo se encontrarían imposibilitados de llevar a cabo una junta universal, sino que adicionalmente se encontrarían imposibilitados siquiera de formar quórum para efectos de tratar los asuntos calificados a los que se refiere el artículo 126 de la LGS¹⁶, al representar en conjunto únicamente el 50% de las acciones con derecho a voto emitidas por "X".

Pero ello nos lleva a una conclusión aun más absurda, y por cierto peligrosa, en caso que la junta hubiese sido convocada para tratar asuntos no comprendidos dentro de los alcances del artículo 126. En esos casos, conforme al citado artículo 125, "A" y "B" representarían un número de acciones

¹⁴ Artículo 125.- "Salvo lo previsto en el artículo siguiente, la junta general queda válidamente constituida en primera convocatoria cuando se encuentre representada, cuando menos, el cincuenta por ciento de las acciones suscritas con derecho a voto. En segunda convocatoria, será suficiente la concurrencia de cualquier número de acciones suscritas con derecho a voto [...]".

Artículo 126.- "Para que la junta general adopte válidamente acuerdos relacionados con los asuntos mencionados en los artículos 2, 3, 4, 5 y 7 del artículo 115, es necesario en primer convocatoria, cuando menos, la concurrencia de dos tercios de las acciones suscritas con derecho a voto. En segunda convocatoria basta la concurrencia de al menos dos quintos partes de las acciones suscritas con derecho a voto".

Artículo 127.- "Los acuerdos se adoptan con el voto favorable de la mayoría absoluta de las acciones suscritas con derecho a voto representadas en la junta. Cuando se trata de los asuntos mencionados en el artículo precedente, se requiere que el acuerdo se adopte por un número de acciones que represente, cuando menos, la mayoría absoluta de las acciones suscritas con derecho a voto [...]".

¹⁵ Artículo 120.- "Sin perjuicio de lo previsto por los artículos precedentes, la junta general se entiende convocada y válidamente constituida para tratar sobre cualquier asunto y tomar los acuerdos correspondientes, siempre que representen la totalidad de las acciones suscritas con derecho a voto y acepten por unanimidad la celebración de la junta y los asuntos que en ella se pretenda tratar".

¹⁶ Que requiriese, en primera convocatoria, de la asistencia de dos tercios de las acciones suscritas con derecho a voto y, en segunda convocatoria, de la asistencia de tres quintos de las acciones suscritas con derecho a voto.

suficiente para formar quórum y adoptar acuerdos. Sin embargo, en ese momento el bloque mayoritario de accionistas de "X" (conformado por "B" y "C") constituiría en realidad una minoría, puesto que "C" simplemente no podría votar –por no haberse emitido el certificado de acciones a su favor– y "B" representaría únicamente 3 000 de las 10 000 acciones con derecho a acudir a la junta general de accionistas. De acuerdo a lo anterior, las disposiciones de la LGS nos pueden llevar a la absurda conclusión de que, por el simple hecho de la falta de emisión de certificados de acciones, se ven modificados los verdaderos poderes de voto en una sociedad anónima, y la minoría podría estar en situación de decidir los destinos de la sociedad hasta que se cumpla con ese requisito.

Y este resultado absurdo se puede dar no solo en una situación de conflicto como la utilizada como ejemplo, sino en un caso tan simple como el de una sociedad anónima en la que su estatuto social no contempla la posibilidad de emitir certificados provisionales de acciones.

En efecto, el artículo 87 de la LGS¹⁷ supedita la emisión de los certificados definitivos de acciones a la inscripción registral de la sociedad o del aumento de capital correspondiente. En consecuencia, si el estatuto no ha previsto –cosa que no es inusual– la posibilidad de que se emitan certificados provisionales de acciones, nos encontraríamos nuevamente en un supuesto en el que una persona que ha cumplido con los requisitos para que se emitan las acciones correspondientes no se encontraría facultada para ejercer sus derechos como accionista en una junta general de accionistas.

De lo señalado, queda claro que la LGS y el Reglamento han confundido la condición de accionista con la emisión del título respectivo, que simplemente facilita a su titular el demostrar que tiene la condición de tal.

La excesiva relevancia que la LGS ha dado a la emisión del certificado de acciones, ha generado la posibilidad de que se pueda argumentar –en nuestra opinión en forma equivocada– que un accionista no cuenta con uno de los principales derechos que le asisten como tal –como es el de asistir y votar en la junta general de accionistas– por el simple hecho de que no se ha emitido el certificado correspondiente. Esa situación reviste especial gravedad si se tiene en cuenta que la emisión de los certificados de acciones corresponde ser efectuada por la sociedad y no por el accionista, lo que puede crear situaciones de claro abuso, en las cuales debido al "monopolio" existente para la emisión de los certificados de acciones, se impida que un accionista pueda ejercer su derecho al voto.

Por ello, en nuestra opinión la LGS requiere ser modificada a efectos de que no queden dudas respecto al hecho que los derechos de un accionista nacen cuando la acción (y no el certificado que la representa) ha sido emitida; esto es, cuando la acción ha sido íntegramente suscrita y pagado al menos el 25% de su valor nominal o el valor que la junta general hubiese establecido al acordar el correspondiente aumento de capital.

2.2. La emisión de certificados y la transferencia de acciones

Como hemos visto, de la redacción del artículo 92 de la LGS parece colegirse que, para la anotación de la emisión de acciones en la matrícula de acciones, un acto previo e indispensable es que se hubiese emitido el certificado de acciones correspondiente.

Sin embargo, la práctica demuestra que, en muchos casos, las sociedades no emiten certificados de acciones. Ante esta realidad corresponde preguntarse si es posible efectuar la transferencia de acciones que no se encuentran representadas en certificado de acciones.

¹⁷ Artículo 87 – "Es solo la emisión de certificados de acciones y la inscripción de estos antes de la inscripción registral de la sociedad o del aumento de capital correspondiente. Por excepción, siempre que se haya cumplido con lo dispuesto en el primer y en el segundo párrafo del artículo 84 y el estatuto lo permita, puede emitirse certificados provisionales de acciones con la expresa anotación de que se encuentran pendientes la inscripción de la sociedad y que en caso de transferencia, el cesionario requiere solidariamente con todos los cedentes que lo proceda por los dividendos que pudiere tener en su calidad de accionista y conforme a ley, el título original de los certificados frente a la sociedad, como resguardo e inversión [...]".

Con independencia de lo que establezcan las normas particulares de la LGS respecto de ello —lo que analizaremos a continuación—, lo cierto es que esto ocurre con bastante regularidad y como bien señalan Rodrigo Uria, Aurelio Menéndez y Javier García de Enterría “[e]n la práctica, es muy frecuente que las sociedades no procedan a imprimir y a entregar a los socios los títulos de las acciones, aunque sea ésta la forma de representación prevista en los estatutos. Así ocurre, por lo general, en las sociedades cerradas familiares, pues el propósito de eludir los costes de la impresión de los títulos y la ausencia de voluntad circulativa de la posición de socio hacen que la documentación de las acciones carezca de cualquier interés práctico. En estos casos, mientras los títulos no hayan sido aún impresos y entregados, la transmisión de las acciones ha de realizarse de acuerdo con las normas del Derecho común sobre la cesión de créditos y demás derechos incorporales (...)”.¹⁸

La lógica de lo señalado por los referidos autores está más allá de toda duda, puesto que responde a una necesidad práctica evidente. Sin perjuicio de ello, los referidos autores cuentan con la ventaja de que la norma que comentan regula expresamente este supuesto.

En efecto, el numeral 1 del artículo 56 de la Ley de Sociedades Anónimas española estipula en forma expresa que “[m]ientras no se hayan impreso y entregado los títulos, la transmisión de acciones procederá de acuerdo con las normas sobre la cesión de créditos y demás derechos incorporales”.

Lamentablemente, nuestra LGS no contiene una norma equivalente a la contenida en el numeral 1 del artículo 56 de la Ley de Sociedades Anónimas española. Por el contrario, el artículo 93 de la LGS¹⁹ asume que toda acción debe estar representada en un certificado²⁰ para que proceda su transferencia.

Este problema se agudiza por la regulación contenida en el anteriormente citado artículo 87 de la LGS que, al referirse a la emisión de certificados provisionales de acciones, se refiere al “título original de los certificados” en lugar de hacerlo simplemente al “título de las acciones transferidas”.

En suma, en este supuesto se repite el mismo problema indicado al inicio de este artículo, y es que la LGS vuelve a confundir al derecho —la calidad de accionista— con el título que lo representa, y esa confusión nos podría llevar a concluir que la transferencia de acciones proceda únicamente cuando se ha cumplido con la formalidad de emitir el certificado de acción correspondiente.

Como resulta evidente, y ya lo adelantáramos, se realizan transferencias de acciones todos los días, con independencia de que se hubiese cumplido con la formalidad de emitir los correspondientes certificados. Debido a que ello va a seguir ocurriendo, a efectos de evitar dudas interpretativas lo que corresponde es que la LGS se adecue a esta realidad, y establezca expresamente la posibilidad de transferir acciones que no se encuentren representadas en certificados, estableciendo el procedimiento a seguir en esos casos.

¹⁸ URIA, Rodrigo; MENÉNDEZ, Aurelio y GARCÍA DE ENTERRÍA, Javier. En URIA-MENÉNDEZ, Curso de Derecho Mercantil, Civitas, Madrid, 1999, Tomo 1, pp. 841-842.

¹⁹ Artículo 93. “Los actos a que se refiere el segundo párrafo del artículo anterior, deben consumarse por escrito o la sociedad por su inscripción en la matrícula de acciones. Cuando las acciones estén representadas por certificados, su inscripción se podrá realizar con la entrega o la custodia del certificado con la constancia de la acción hecha o nombre del adquirente o por cualquier otro medio escrito. La sociedad sólo acepta la acción referida por quien operara en su matrícula como propietario de la acción o por su representante. Si hubiera sido o sea así mismo en el mismo certificado, la sociedad puede exigir que las sucesivas transferencias se le noticien por otros medios, observando las formalidades establecidas en la Ley de Títulos Valores.”

²⁰ En nuestra opinión, cuando la norma indica “[m]ientras las acciones estén representadas por certificados” no lo hace porque piensa, como lo hace la norma española, que las acciones pueden no estar representadas por certificados, sino simplemente para distinguir a estas acciones de las representadas por anotación en cuenta. Esta interpretación se ve reforzada cuando advertimos que en el nuevo artículo se hace referencia a la necesidad —obvia— de que el transfereente tenga inscrito su derecho en la matrícula de acciones. Sin embargo, debido a que conforme al artículo 93 pareciera que la emisión del certificado es un requisito previo e indispensable para la anotación en la emisión de acciones en la matrícula de acciones, por interpretación sistemática de ambos artículos, parece lógico concluir que la LGS simplemente no se ha puesto en la posibilidad de que existan acciones emitidas pero que no tengan representación en certificados o anotaciones en cuenta.