

## **Prenda de acciones: cuestiones concursales**

Por Alberto Martínez Costa. Trabajo realizado en el marco de la Maestría de Derecho Empresario de la Universidad Austral, 2012.

Sumario: Introducción. Nociones previas de la prenda de acciones de una S.A. Los acreedores prendarios en la ley de concursos y quiebras. Carga vericatoria para los créditos garantizados con prenda de acciones. Viabilidad de la ejecución de la prenda constituida sobre las acciones durante el concurso. Conclusión.

### **Introducción.**

La especial situación que evidencia la constitución de una prenda respecto de las acciones de una S.A. me ha impulsado a analizar las distintas cuestiones que pueden suscitarse tanto desde el punto de vista societario, contractual y falencial. En esta oportunidad, abordaré la problemática desde el punto de vista de un concurso, en la búsqueda de brindar respuesta a interrogantes que considero de suma importancia en el contexto de esta rama del derecho, en atención a que ello podría resultar relevante para el desarrollo del procedimiento y para el eventual reconocimiento del crédito reclamado por un acreedor pignoraticio.

En este orden de ideas, entiendo primordial el poder determinar si en el marco del proceso concursal, recae en cabeza de un acreedor cuyo crédito haya sido garantizado con prenda de acciones la carga de verificar su crédito. Asimismo analizaré la viabilidad que tiene la ejecución de la prenda constituida sobre las acciones, como así también determinados efectos que podrían dispararse ante el correspondiente intento de realización.

Para poder abordar esta cuestión, previamente será preciso revisar nociones conceptuales relativas a la prenda de acciones y su constitución.

### **Nociones previas de la prenda de acciones de una S.A.**

a) Naturaleza, encuadre normativo.

Es preciso recordar que la prenda de acciones es una relación jurídica que se establece para reforzar la garantía de un crédito, asegurando el cumplimiento de la obligación<sup>1</sup>. Indica la indisponibilidad material de las acciones para su poseedor y un poder efectivo sobre ellas que ejerce el acreedor prendario. De este modo se produce una limitación a la facultad de disposición del título prendado y una privación, lo cual se entiende como una privación del derecho de propiedad<sup>2</sup>. Se trata pues de un supuesto de prenda con desplazamiento legislada en los artículos 580 y sub siguientes del Código de Comercio, la cual se constituye para garantizar una obligación comercial.

La entrega de la cosa dada en prenda es un requisito indispensable para el nacimiento del derecho para el artículo 580<sup>3</sup> del Código de Comercio, pero resulta esencial comprender que al prendarse acciones, la doctrina no encuentra armonía respecto de si se trata de un derecho constituido sobre la cosa –el título- o si se trata de un derecho real de garantía constituido sobre un derecho –el derecho incorporado al título-.<sup>4</sup>

Es mi postura con relación a esta cuestión, que las acciones no pueden ser consideradas como cosas en los términos del código civil, sino como derechos, los cuales se encuentran representados por los títulos que eventualmente pudieran emitirse. Está claro que el aspecto material corpóreo (papel, cartulina, etc) es totalmente ajeno al derecho contenido por el título. Pues la acción representa la fracción jurídica del capital social, con aptitud legal para conferir a aquel que la suscribe la condición de socio (accionista) con todos los derechos y obligaciones inherentes a esa condición. Todos estos derechos se ven representados en las acciones.<sup>5</sup>

---

<sup>1</sup> Matta y Trejo, Guillermo, Apuntes para una revisión del régimen de prenda de acciones de sociedades anónimas, LL 1983-A-719)

<sup>2</sup> Verón, Víctor Alberto, Ley de Sociedades Comerciales Comentada, Anotada y Concordada, P.598, Editorial Astrea, 1986.

<sup>3</sup> Art. 580 del Código Comercial: “El contrato de prenda comercial es aquel por el cual el deudor o un tercero a su nombre, entrega al acreedor una cosa mueble, en seguridad y garantía de una operación comercial.”

<sup>4</sup> Aztiria, Reflexiones acerca de la prenda de acciones de sociedades. P. 3

<sup>5</sup> Van Thienen, Pablo Augusto, “Pacto de retroventa y prenda de acciones nominativas: un fallo que preocupa (el caso Mandataria del Plata S.A.). p. 7 Working Paper 37/2010. CEDEF Law & Finance.

Queda evidenciado entonces que las acciones no pueden ser consideradas como cosas en los términos del Código Civil, ya que se trata de derechos participativos, que pueden o no estar representados en títulos y que estos no legitiman los derechos propios de la calidad de socios.<sup>6</sup>

En este orden de ideas, resulta razonable considerar que, solo son aplicables en forma subsidiaria las normas del código civil y del código de comercio<sup>7</sup> para la prenda de acciones y que por expresa remisión del previamente mencionado artículo 156, la constitución de este tipo de prenda y su perfeccionamiento, encuentra lineamientos específicos en la norma especial: la Ley de Sociedades Comerciales (artículos 218 y 219 de la LSC). Esta es la norma a la que debemos acudir para entender el modo en que se perfecciona la constitución de este derecho real.

b) Forma de constitución de prenda sobre acciones de una S.A..

De este modo el artículo 215 de la LSC, estipula como único requisito para el caso de acciones que sean prendadas, que dicho extremo sea notificado mediante comunicación por escrito a la sociedad emisora o entidad que lleve el registro, a los fines de su inscripción en el libro correspondiente o registro. Abunda dicho artículo, al indicar que surte efectos contra la sociedad y los terceros desde esa inscripción. ¿Como ignorar entonces, que no hace a la constitución de la prenda la entrega del título? Pues la entrega del título no resulta un requisito inexcusable para la constitución del derecho, resultando en contrapartida requisito esencial para la Ley 19.550 la registración en el libro de accionistas.

En este sentido se expide Nicola Gasperoni<sup>8</sup> al enunciar que si bien es justa la exigencia de que la prenda vaya acompañada del título probatorio, ello no significa que la entrega del mismo sea un elemento necesario para la constitución de la prenda, ya que lo que debe entregarse de alguna manera es el derecho contenido en la acción.

---

<sup>6</sup> Van Thienen, Pablo Augusto, "Pacto de retroventa y prenda de acciones nominativas: un fallo que preocupa (el caso Mandataria del Plata S.A.)." p. 14 Working Paper 37/2010. CEDEF Law & Finance

<sup>7</sup> Bello Knoll, Susy Inés, "Aplicación del decreto 15.348/46 a la prenda de cuotas de la S.R.L." p.43

<sup>8</sup> Gasperoni, Nicola "Las acciones de las sociedades mercantiles", P. 204, Ed. de Derecho Privado, Madrid 1950.

Huelga destacar que el desplazamiento del título tiene importancia en el sentido de que la garantía resultaría mas efectiva para el acreedor, ya que en tanto y en cuanto se de cuenta de la prenda en dicho documento, resulta fácil imaginar que esta podrá ser un elemento útil para invocarla.<sup>9</sup>

Pero sin perjuicio de esto último, como anota Halperín, si las acciones son nominativas, la prenda es inoponible a la sociedad y a los terceros hasta tanto se inscriba en el registro de acciones. Este criterio es apoyado por Aztiria al afirmar que solo después de la inscripción en el libro de accionistas, la prenda que grave las acciones nominativas habrá producido la legitimación para el acreedor prendario y tendrán validez legal frente a la sociedad y a los terceros las ulterioridades eventuales de la constitución de la garantía prendaria.<sup>10</sup>

De este modo, se desprende que solo quedará correctamente perfeccionada la prenda de acciones de una S.A., siguiéndose las estipulaciones del art. 215 de la Ley de Sociedades, el cual exige como requisito esencial para el perfeccionamiento de la prenda, la comunicación a la sociedad emisora para que la registre en el libro de accionistas. Este es el único medio por el cual producirá sus efectos frente a terceras partes, o lo que es igual, hará valer (en principio) el derecho de preferencia que detenta el acreedor pignoraticio, derecho que encuentra sustento en la constitución de la prenda y el cual podría ser invocado por el mencionado acreedor para ejercer los derechos emergentes del título en el concurso.

#### c) Realización de la garantía.

Conforme se desprende de la normativa aplicable, la prenda constituye lo que la doctrina enuncia como una “garantía autoliquidable”<sup>11</sup>, entendiéndose por tales a aquellas garantías subsumibles en la prenda con desplazamiento, en los cuales la realización de la cosa se efectúa en forma extrajudicial y por un procedimiento que asegura su liquidación inmediata. Señala al respecto Alegría, que la celeridad en la

---

<sup>9</sup> Matta y Trejo, Guillermo, “Apuntes para una revisión del régimen de prenda de acciones de sociedades anónimas”, La Ley, 1983-A,718.

<sup>10</sup> Op Cit. Sasot Betes, Miguel Angel, “Sociedades Anónimas. Acciones, bonos, debentures y obligaciones negociables.”, p. 361.

<sup>11</sup> Alegría, Héctor, “Garantías Autoliquidables”, Revista del Derecho Privado y Comunitario N°2, p. 149.

liquidación de la operación, en todos los casos es esencial para el buen fin del negocio. Agrega que ello resulta de interés tanto para el acreedor como para el deudor.<sup>12</sup>

Receptan esta teoría los artículos 3224 del Código Civil y 585 del Código de Comercio, los cuales al determinar las reglas que gobiernan la ejecución de la prenda, indican la venta de la prenda en público remate con citación del deudor y debidamente anunciado por diez días.

### **Los acreedores prendarios en la ley de concursos y quiebras.**

La normativa falencial en la República Argentina, evidencia el espíritu del legislador por proteger a los créditos dotados de garantías reales. Sumado a los derechos emergentes del código civil y el código de comercio tendientes a lograr la rápida realización de los créditos, deberán añadirse los artículos 21 inc 1 y 2, 126 y 209 de la LCQ, que permiten la rápida insinuación y ejecución anticipada de dichos créditos.

Pues el legislador ha circunscripto al ámbito negocial del procedimiento concursal a la relación contractual vinculante entre el deudor y los acreedores quirografarios.<sup>13</sup>

La normativa persigue entonces sanear el patrimonio del deudor por un lado, confiriendo un régimen de protección especial a los derechos de determinados acreedores, sin omitir la finalidad primordial, es decir la rehabilitación del deudor.

Podemos afirmar en este contexto, que los acreedores cuyos créditos han sido garantizados mediante la constitución de una prenda sobre las acciones de una S.A., se encuentran alcanzados por estas disposiciones, lo cual será ampliado en el presente trabajo, estimando las consecuencias emergentes del inicio del proceso concursal. Pues va de suyo que el modo en el que sea ejecutada la prenda constituida sobre las acciones con anterioridad al concurso, deberá atender a preceptos normativos diferentes a los enunciados previamente, como consecuencia del concursamiento del deudor.

### **Carga verifcatoria para los créditos garantizados con prenda de acciones.**

---

<sup>12</sup> Ob. Cit. Alegría, Héctor, p. 153.

<sup>13</sup> Anich, Juan. "Los créditos con garantías reales, el concurso preventivo y el costo del crédito, un análisis jurídico y económico". Suplemento de Concursos y Quiebras, La Ley, 14-03-2003.

Del desarrollo que será efectuado, se desprenderá que ante la presentación en concurso del deudor los acreedores prendarios de la clase aquí descripta, cuyo crédito encuentre origen previo a la apertura, no necesitan esperar la realización de los bienes en el proceso general, sino que pueden pedir la inmediata venta del bien gravado, para que se paguen sus créditos.<sup>14</sup>

Lo expuesto no implica que el crédito no deba verificarse, dado que el privilegio pertinente, solo puede conocerse después del cumplimiento de esa carga. Antes de la verificación no resulta posible determinar la existencia del crédito, ni por ende su privilegio.<sup>15</sup> Verificado el privilegio, no se aplica inicialmente, el régimen previsto para los créditos quirografarios.

Conforme indica la Dra. Villanueva, verificar no es una obligación, es una carga. Agrega la magistrada que si el acreedor no verifica, no pierde sus derechos, pero tampoco puede participar en el concurso, habida cuenta de que esa participación supone el reconocimiento de su calidad de acreedor privilegiado, no solo frente al deudor, sino frente a los demás acreedores que concurrirán sobre los bienes.<sup>16</sup> Exceptúan este régimen los créditos referidos por el art. 240 de la LCQ.

En contrapartida, otra corriente doctrinaria esgrime que no pesa sobre los acreedores prendarios la carga de verificar sus créditos, resultando el procedimiento de rendición de cuentas del art. 23 una suerte de verificación con características propias.<sup>17</sup>

Ante estas dos posturas, entiendo que en el caso de acreedores prendarios de acciones de una S.A., resulta ineludible la carga de verificación de su crédito. Sin perjuicio de la facultad de remate extrajudicial, la carga de verificar permitirá que las partes intervinientes en el concurso puedan controlar no solo la cuantía del crédito, sino también la procedencia y rango del privilegio y la existencia del propio crédito. Pues no puede soslayarse que no podrán realizarse las acciones de un crédito dado en garantía, cuya legitimidad se encuentre cuestionada en el concurso del deudor.<sup>18</sup>

---

<sup>14</sup> Ferrer, Patricia. “Derecho del Acreedor Hipotecario en el proceso concursal” p. 58 Editorial Astrea.

<sup>15</sup> Villanueva, Julia. “Privilegios” Rubinzal – Culzoni Editores. p. 85

<sup>16</sup> Ob. Cit. Julia Villanueva. p. 427.

<sup>17</sup> Tonón, Antonio. “Derecho Concursal”. P 246. Ed. de Palma.

<sup>18</sup> Van Thienen, Pablo Augusto. “Codeudor solidario. Fianza comercial y concurso del deudor afianzado” CEDEF – Law & Finance. Workinf Paper N° 46/2010. P.4

Esta solución se desprende de antecedentes jurisprudenciales, que han llegado a declarar la nulidad de un remate extrajudicial ante la falta de verificación del crédito.<sup>19</sup> La extinción de la deuda principal o su falta de legitimación produce el mismo efecto con la fianza. Por lo tanto para que exista el crédito, debe reconocerse la existencia del crédito afianzado<sup>20</sup>. Resulta manifiesto de ello el espíritu proteccionista hacia la masa de acreedores.

En el caso de las acciones prendadas, para aportar a que la pretensión verificatoria resulte exitosa, no solo deberá acreditarse la veracidad del origen del crédito, sino que también deberá haberse cumplido con las formalidades para la constitución de la garantía, las cuales se encuentran enunciadas en la Ley de Sociedades. De este modo, la prenda de acciones deberá estar registrada de conformidad con las estipulaciones del art. 215 de la LSC, las cuales fueran indicadas previamente. Pues como fuera desarrollado, resulta un requisito esencial para el perfeccionamiento de la prenda, la comunicación a la sociedad emisora para que la registre en el libro de accionistas. Ello no quiere decir que la existencia o viabilidad del crédito no pueda ser acreditada por otros medios, pero su perfeccionamiento conforme las disposición de la LSC lo hará oponible a terceros en forma indubitable, haciendo mucho mas difícil que la pretensión verificatoria resulte rechazada.

### **Viabilidad de la ejecución de la prenda constituida sobre las acciones durante el concurso.**

El art. 21 de la LCQ establece las reglas generales aplicables al trámite de los juicios de contenido patrimonial contra el concursado, que encuentren su causa o título anterior a la presentación del concurso. Es preciso destacar en este contexto, que se excluye de las mencionadas reglas, (entre otros supuestos) a las ejecuciones de garantías reales. En consecuencia, surge del mencionado art. 21 de la LCQ, que la ejecución de una prenda se encuentra excluida de la suspensión del trámite, fuero de atracción y prohibición de promoción de juicios después de la apertura, notificada, del concurso preventivo.

Sin embargo no podrá omitir considerarse, que ciertos aspectos de estas ejecuciones pueden experimentar dos efectos suspensivos, uno automático y otro por disposición

---

<sup>19</sup> “Copla Cooperativa de Servicios s./ Conc Preventivo” CNACom. Sala A. 11/12/2011. Publicado en Suplemento de Concursos y Quiebras. P. 26. Editorial La Ley 5 de abril de 2002.

judicial. Adviértase que se suspenderá la ejecución de la garantía en forma automática, hasta tanto el acreedor demuestre en trámite ejecutivo, que ha presentado el pedido de verificación del crédito y su privilegio. Ante esta presentación, el acreedor no debe aguardar a la resolución de la pretensión verificatoria para proseguir con la ejecución<sup>21</sup>, ello sin perjuicio de las consecuencias que podrían devenir del rechazo de la pretensión, conforme fuera expuesto previamente.

El segundo efecto, el judicial, encontrará su origen en las facultades conferidas al juez por el art. 24 de la LCQ, lo cual será analizado a posteriori.

Ahora bien, los acreedores prendarios no solo tienen la preferencia de su garantía real en cuanto al orden de cobro, sino que también detentan la preferencia en el tiempo de percepción de sus créditos adeudados. Es por ello que conforme lo dispone el art. 126 de la LCQ, los acreedores prendarios pueden reclamar en cualquier tiempo el pago mediante la realización de la cosa sobre la que recae el privilegio, en este caso las acciones. Es decir, pueden esperar la liquidación general de bienes para el cobro de su acreencia o anticipar el cobro, acudiendo al trámite del art. 209 de la LCQ.<sup>22</sup>

Todo parece indicar que no hay óbice para que el acreedor pignoraticio realice las acciones prendadas, siguiendo los lineamientos de la LCQ. Sin perjuicio de ello, resulta preciso resaltar, que no resulta un tema menor importancia, el hecho de que el accionista pierda sus derechos políticos y patrimoniales ante la posibilidad de que el acreedor realice su crédito y las acciones –y sus derechos- queden en manos de una persona distinta al accionista. No puede ignorarse que esta circunstancia podría redundar en un notable perjuicio para la sociedad y la masa concursal. Si bien resulta correcto indicar que esta posibilidad debió ser advertida al momento de constituirse la prenda sobre las acciones, ante el manifiesto cambio de las circunstancias fácticas, la situación podría resultar notablemente diferente, si la venta de las acciones se tornara perjudicial contra la masa, contrariando el espíritu de la LCQ. Un ejemplo válido se daría ante se daría ante el hecho de que el precio ofrecido para la realización de las acciones, fuera inferior

---

<sup>20</sup> Ob. Cit. Van Thienen, Pablo Augusto. p. 5.

<sup>21</sup> Ruillón, Adolfo “Regimen de Concursos y Quiebras”, p. 98. Editorial Astrea -2012.

<sup>22</sup> Ob. Cit Ruillón, Adolfo. P. 236

al que resultare como valor base de la compleja fórmula plasmada en el art. 48 de la LCQ.<sup>23</sup>

Pues bien, conforme expusimos previamente, el Juez, ejerciendo las facultades conferidas por el art. 24 de la LCQ, podría determinar la suspensión del procedimiento de realización, en caso de necesidad y urgencia, evidentes para el concurso. Dicha petición no es automática, y debe ser resulta por el juez ante petición expresa.<sup>24</sup>

Asimismo, con idéntico fin de salvar esta situación perjudicial para el concurso, si fuera considerado comprendido dentro de los actos del art. 16 de la LCQ, previa autorización, sería procedente que la concursada pudiera continuar abonando cuotas correspondientes al crédito con garantía real de plazo no vencido y contraído con anterioridad a la presentación en concurso preventivo, que diera origen a la posibilidad de realizar las acciones prendadas.<sup>25</sup> Conforme indica el Dr. Ruillón, esta circunstancia no alteraría la situación de los acreedores anteriores, ya que si tienen derecho a ser pagados después de la apertura concursal, no hay motivo para que solo puedan lograrlo por vía de ejecución forzada, en tanto sea conveniente evitarla, en pos de preservar la integridad patrimonial y posibilitar la continuación de la actividad.

### **Conclusión.**

Por todo lo hasta aquí expuesto, surge en primer lugar, que de acuerdo a su naturaleza emergente de la LSC, una prenda sobre derechos como lo es la que se constituye sobre acciones de una S.A., deberá perfeccionarse de acuerdo a las formalidades estipuladas por dicho cuerpo normativo, ello con el fin de incrementar las posibilidades de su cobro en el marco de un concurso.

Resulta necesario atender a esta cuestión, porque sin perjuicio de las rápidas vías de cobro conferidas por el Código de Comercio, el código civil y la propia legislación concursal, el acreedor pignoraticio deberá verificar su crédito en forma previa, de acuerdo a los requerimientos del art. 32 de la LCQ, ello con el fin de que pueda admitirse el origen del crédito, su orden de preferencia y su monto, lo que permitirá además determinar su impacto en la masa concursal. La sola presentación de

---

<sup>23</sup> Dasso, Ariel Angel. "La cooperativa cramdista de la empresa sin valor residual". La Ley 1999-B, 362.

<sup>24</sup> Ob. Cit Ruillón, Adolfo. P. 99 y 101.

<sup>25</sup> Laromet s./ Concurso CNACom. LL Litoral, T. 1999, P. 101, con nota del Dr. Adolfo Ruillón.

verificación, posibilitará el inicio del trámite tendiente a realizar el bien en el marco del concurso, de acuerdo a las condiciones de preferencia establecidas por la LCQ, aunque si luego la verificación no prosperara, existen antecedentes jurisprudenciales que inclusive aceptan la nulidad de la ejecución.

Finalmente, resulta sumamente importante considerar que ante la posibilidad de cobro, el juez deberá merituar el impacto que tendrá el mismo respecto del concurso. El hecho de que las acciones pudieran ser transferidas como consecuencia de la realización podría significar en muchas oportunidades un cambio esencial en las condiciones del procedimiento concursal, redundando en un claro perjuicio para la sociedad y para la masa de acreedores. Si procediere de otra manera, fácilmente podría permitir se genere una situación perjudicial para el concurso, lo cual sin duda alguna resultaría contrario a su finalidad, traicionando su espíritu y alejándolo de cumplir con su finalidad esencial, es decir, la superación del estado de cesación de pagos.