

**LAS ACCIONES DE UNA SOCIEDAD ANONIMA**  
**COMO GARANTIA PRENDARIA PARA ASEGURAR**



Clase: Dr. Somaglia (Cátedra Derecho Comercial I y Derecho Comercial II)

## INDICE

INDICE	2
ABREVIATURAS	4
CAPITULO 1: INTRODUCCIÓN	5
CAPITULO 2: LA PRENDA	6
a) Evolución Histórica. Nociones previas.	6
b) Aproximación a las nociones del derecho argentino.	8
CAPITULO 3: GARANTÍAS	9
a) Garantías. Garantías personales y reales.	9
b) Garantías clásicas	10
c) Derecho de garantías moderno	11
d) Garantías Autoliquidables	11
CAPITULO 4: MARCO NORMATIVO DE APLICACIÓN.	12
NATURALEZA DE LA PRENDA DE ACCIONES.	
ACCIONES COMO DERECHO.	
a) Marco normativo	12
1. Código de Comercio y Código Civil	12
2. Ley 19.550 de Sociedades Comerciales	15
b) Naturaleza	17
c) La acción como derecho.	18
CAPITULO 5: PERFECCIONAMIENTO DE LA PRENDA DE LAS	
ACCIONES DE UNA SOCIEDAD ANÓNIMA.	22
a) Elementos esenciales	22
b) Contrato de prenda de acciones	24
c) Elementos del contrato de prenda de acciones.	26
Ejercicio de la autonomía de la voluntad.	

1. Derecho de voto	28
2. Dividendos	30
3. Derecho de Suscripción	31
4. Derecho de información	33
d) Prenda sobre acciones no integradas	35
e) Prenda de acciones de la propia sociedad	37
f) Especialidad e indivisibilidad de la prenda	38
CAPITULO 6: EXTINCIÓN DE LA PRENDA DE ACCIONES.	41
a) Vía indirecta o de consecuencia	41
b) Vía directa	41
c) Realización de la garantía prendaria	44
d) Realización de la garantía en el marco de la ley de concursos y quiebras	49
1. Carga verificatoria para los créditos garantizados con prenda de acciones	50
2. Viabilidad de la realización de la garantía constituida sobre las acciones durante el concurso.	52
CAPITULO 7: CONCLUSIONES.	54
CITAS	56
BIBLIOGRAFÍA.	59
JURISPRUDENCIA.	62

## ABREVIATURAS.

S.A.	SOCIEDAD ANÓNIMA.
DR.	DOCOTOR.
INC.	INCISO.
ETC.	ETCÉTERA.
S.R.L.	SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA.
c/	CON.
S/	SOBRE.
EXCMA.	EXCELENTÍSIMA.
CAM. COM.	CÁMARA COMERCIAL.
2DO	SEGUNDO.
US\$	DÓLARES.
CONCS.	CONCORDANTES.
P.	PÁGINA.
PP.	PÁGINAS.
T.	TOMO
OP. CIT.	OBRA CITADA.

## **1- Introducción**

La especial situación que evidencia la constitución de una prenda respecto de las acciones de una sociedad anónima me ha impulsado a analizar este instituto desde distintos puntos de vista, tanto jurídicos como financieros y a analizar las variadas situaciones que pueden suscitarse como consecuencia de su constitución.

Este análisis no puede ser efectuado perdiendo de vista la finalidad primordial tenida en cuenta al momento de adoptarse la resolución de preñar las acciones de una sociedad anónima, es decir, el fin de garantizar un negocio con las acciones emitidas por la sociedad.

La prenda de acciones es utilizada por el derecho para fortalecer el cumplimiento de las obligaciones asumidas por una de las partes de un negocio. No deja de ser su función primordial la misma que la de la prenda común y/o con registro, la de constituirse como una garantía. Pero la constitución de una garantía de este tipo respecto de las acciones de una S.A., reviste características especiales que la diferencian de aquellas mencionadas, que deberán ser merituadas para la correcta implementación del instrumento jurídico, que en definitiva es lo que permitirá el éxito del potencial negocio principal.

Es por eso que para poder comprender esta mecánica, deberá analizarse en primer lugar el tipo de garantía de la que se trata y el reflejo de su utilidad en el universo jurídico y financiero, como así también la forma en que se la instrumenta, sus consecuencias jurídicas, su forma de extinción y el modo en que se ejercen los derechos emergentes de este acto.

En este orden de ideas, resultará relevante analizar también la particular forma de realización que detenta este tipo de garantía, lo cual resulta de suma importancia para que cumpla su finalidad primordial de garantizar al acreedor el cumplimiento de la obligación principal.

A su vez, será preciso destacar que dicha realización en numerosas oportunidades tienen lugar en el marco de un concurso. lo que hace primordial comprender la mecánica que debe seguirse ante el inicio del procedimiento falencial, para que el derecho de cobro del acreedor pignoraticio sea reconocido, y consecuentemente la prenda cumpla con su finalidad.

Luego de esta breve introducción al tema que nos ocupa, buscaré abordar en el desarrollo del presente trabajo el análisis de la evolución histórica y conceptualización del derecho real de prenda y comprender a las garantías y sus actuales nociones que en definitiva es lo que justifica a la constitución del acto. Luego analizaré el marco normativo que brinda los lineamientos para la constitución de prenda sobre las acciones de una sociedad anónima, lo que nos permitirá comprender la naturaleza del acto, para luego estimar particularmente las circunstancias que envuelve la constitución y extinción de la prenda sobre las acciones de una sociedad anónima y sus distintas particularidades.

## 2- La prenda.

### a) Evolución histórica. Nociones previas.

En el derecho romano se conocieron las garantías del crédito como una obligación accesoria a la deuda principal, con el objeto de asegurar al deudor el cobro de su crédito. Se conocieron tanto las garantías personales como las reales, según si la misma se constituía por sobre una persona o sobre una cosa. La característica común que tenían era la de agregarse a otra declaración de obligarse, brindándoles un carácter accesorio. Ahora bien, sustancialmente estas garantías eran válidas aún cuando fuera nula la obligación principal.<sup>1</sup>

Ante la afirmación de la existencia de diversos tipos de garantías en el derecho romano. se destaca que la prenda común es una garantía real de larga tradición. En la antigua Roma existía un negocio bilateral denominado *nexum*, en virtud del cual un deudor se prendaba en forma personal frente a su acreedor, quien podía hacerlo trabajar para él, haciéndose acreedor de un verdadero derecho real sobre los servicios prestados, hasta

tanto se cumpliera la obligación contraída. La ejecución se producía sobre la persona del deudor y no sobre su patrimonio. Con el paso del tiempo, se atenuó el carácter personal de la ejecución, admitiendo formas liberatorias para el deudor, llegándose finalmente a la *Lex Iulia* del año 737, que admitió la *cessio bonorum*. El deudor declaraba que resultaba imposible lograr la satisfacción de sus deudas, y ponía su patrimonio a disposición del deudor, para que estos adquirieran el derecho de venderlo, previa entrega de la posesión, pero sin convertirse en titulares del mismo. De este modo se llegó al punto en que se dejó de lado la ejecución sobre la persona del deudor para ejecutarse su patrimonio en la forma descrita.<sup>ii</sup>

Comienzan a evidenciarse en este instituto romano, elementos propios de aquello que hoy conocemos como prenda comercial. Al momento de analizar la realización de la misma, veremos como el acreedor tiene el derecho de hacer vender los bienes del deudor para percibir su crédito, y como resulta uno de los rasgos característicos de dicho tipo de prenda el desplazamiento de la tenencia e los bienes del deudor al acreedor. Veremos también como esta última circunstancia no se evidencia en la prenda constituida sobre las acciones de una sociedad anónima, caso en el que se produce el desplazamiento de un derecho, pero para llegar a ese punto, previo debe desarrollarse la cuestión relativa a la prenda comercial.

Posteriormente, a través de la denominada *pignus in cautio iudicati captivum* hacen su aparición los elementos propios de la prenda actual.<sup>iii</sup> El sentenciante tomaba un bien del deudor para retenerlo por un plazo de dos meses, a cuyo vencimiento, ante el incumplimiento de la obligación se lo vendía, y se satisfacía la deuda mantenida con el acreedor.<sup>iv</sup>

Finalmente, la prenda fue conocida en el derecho romano con el nombre de *pignus*, la que junto con la *fiducia* y la *hypotheca* eran los tipos de garantías reales que se conocían. El *pignus* implicaba un tipo de garantía mas ágil que se perfeccionaba al entregarse la cosa, manteniendo su titularidad el deudor, reteniéndola el acreedor hasta la cancelación de la deuda. Pagada la deuda, el deudor tenía acción para recuperar la cosa entregada al acreedor. Huelga destacar que en caso de incumplimiento, el acreedor podía hacer vender la cosa para cobrarse sobre su precio.<sup>v</sup>

Se admitió luego que el *pignus* pudiera constituirse por simple convenio, sin la transmisión material de la cosa, aplicándose este nuevo sistema para constituir derechos reales sobre los inmuebles. Esta última circunstancia se conecta abiertamente con lo que hoy conocemos como prenda con registro, pero se advierte en este acto la noción de constitución de una garantía, sin que se transfiera la posesión de la cosa.

En definitiva esta reseña histórica nos permitirá avanzar sobre la actualidad del instituto y comprender las estipulaciones de la ley Argentina. Como será desarrollado ulteriormente en el presente trabajo, tanto el código civil como el código comercial conceptualizan a la prenda, sin poder dejarse de lado que se trata en definitiva de una garantía real, afectada al cumplimiento de una obligación.

b) Aproximación a las nociones del derecho argentino.

Es preciso destacar que en el ordenamiento argentino, obran alusiones a la prenda como contrato, como derecho real y como objeto de la garantía. Es por ello que resulta determinante establecer una diferenciación en la aplicación de estos conceptos.

El contrato real de prenda es el instrumento a través del cual las partes acuerdan garantizar una obligación con el derecho real de prenda. El Dr. Vitolo lo conceptualiza como aquel en que una parte denominada deudora prendaria, garantiza una obligación con un bien mueble o derecho de su propiedad, entregando la tenencia del mismo a la otra parte denominada acreedora prendaria, o a un tercero a que las partes encargaron su guarda, en interés del acreedor, en seguridad y garantía de una obligación principal<sup>vi</sup>. Una vez perfeccionado el contrato, nace el derecho real de prenda, el que genera una obligación directa e inmediata que posee el acreedor sobre la cosa dada en prenda, ejerciendo la tenencia de la misma, a fin de garantizar su obligación, pudiendo hacerla vender para ello y cobrarse de su producido<sup>vii</sup>. El objeto, es aquel que sirve para garantizar la obligación asumida por el deudor.

Sin perjuicio de la conceptualización enunciada, adelanto que no existe un concepto unificado de prenda en el ordenamiento legal Argentino toda vez que hubiera sido imposible para el legislador armonizar la visión que tienen respecto de este derecho las distintas ramas del derecho.

Será comprendida esta situación en mayor medida al avanzar respecto del análisis de la prenda constituida sobre las acciones de una sociedad anónima, toda vez que se advertirá que no todas las estipulaciones que rigen a las prendas civil y comercial resultan de aplicación, y que como pregonero la rige especialmente la Ley de Sociedades Comerciales.

En virtud de todo lo expuesto y para desarrollar la conclusión sobre la especial situación que evidencia la constitución de prenda sobre acciones, resulta relevante iniciar nuestro análisis en la estimación de los lineamientos de las garantías, y comprender las distintas modalidades y funciones que estas pueden evidenciar. Como se expuso anteriormente, cualquier tipo de prenda no deja de ser una garantía que se constituye para asegurar un negocio principal.

### 3- Garantías.

#### a) Garantías. Garantías personales y reales.

Como se ha dicho en diversas oportunidades, el patrimonio del deudor es la garantía común de los acreedores, con los alcances del artículo 2312 del Código Civil, no siendo suficiente en muchas ocasiones para cubrir o mitigar los riesgos propios del otorgamiento de un crédito. Es por ello, que con el fin de suplir esos vacíos, es usual que los acreedores soliciten a los deudores, el otorgamiento de estas garantías, buscando detentar una posición más favorable, que la de los demás acreedores para el recupero de sus acreencias. Pues la finalidad de la garantía es acercar la probabilidad de cobro, aunque sin asegurarlo.

En este orden de ideas, puede definirse a las garantías como la obligación accesoria o no, pero vinculada y coordinada con la obligación principal que crea un derecho subjetivo a favor del beneficiario, que se adiciona al derecho de crédito que se quiere asegurar.<sup>viii</sup> Este concepto ensayado contiene referencias a las garantías clásicas y aquellas consagradas por el derecho moderno.

Su finalidad como se viene exponiendo es acercar la probabilidad de cobro a la certeza. Son seguridades adicionales por las cuales el deudor o un tercero aportan bienes o patrimonios a fin de reducir o limitar el riesgo del acreedor con motivo de una operación de crédito. Estas seguridades pueden ser otorgadas por terceras personas o por el propio deudor, y pueden consistir en garantías personales o reales.<sup>ix</sup>

Las garantías personales son aquellas otorgadas por una persona distinta del deudor que compromete a todos su patrimonio en seguridad del cumplimiento de una o mas obligaciones del deudor. Las garantías reales son aquellas que engendran un derecho de carácter real a favor del beneficiario, de modo que son seguridades que contienen los atributos de los derechos de persecución y preferencia, es decir, el derecho de perseguir la cosa, ejecutarla y cobrarse con preferencia a otros acreedores. En definitiva son medios mas eficaces para asegurar el cumplimiento de las obligaciones del deudor<sup>x</sup>, que importa un derecho erga omnes, con asiento en bienes determinados que pueden o no ser de titularidad del deudor.<sup>xi</sup>

Resulta necesario evidenciar, que el concepto de garantía que estamos tratando, no encuentra correlato en el ordenamiento legal Argentino, el cual no contempla un concepto específico de garantía, ni contiene una definición del pertinente contrato. Mas a los fines del presente trabajo, quisiera destacar como se desprende del concepto previamente esbozado, que en la actualidad se puede hablar de garantías en sentido clásico y aquellas llamadas modernas. No puede soslayarse de este modo que sin perjuicio de la carencia de un concepto formal de garantía, la doctrina entiende que el derecho de garantía está integrado tanto por los conceptos tradicionales, como por las garantías modernas.<sup>xii</sup>

#### b) Garantías clásicas.

La clásica noción de garantía, expone que se trata de un negocio jurídico, mediante el cual se busca dar mayor seguridad al cumplimiento de una obligación o al pago de una deuda.

Resulta imperioso destacar el carácter accesorio que revisten las garantías clásicas. Una obligación tiene existencia propia e independiente de otra con la cual está conectada.

Una es principal, y la otra la accesoria, que no encuentra en si misma la razón de su existencia, sino que depende de la existencia y legitimidad de la primer obligación. Se trata de un fenómeno de interdependencia, que puede provenir tanto de la ley como de la voluntad de las partes.<sup>xiii</sup>

Esa accesoriadad aparece reflejada en el artículo 525 del Código de Comercio, que reza extinguida la obligación principal, queda extinguida la accesoria, pero no en sentido inverso.<sup>xiv</sup>

c) Derecho de garantías moderno.

Los requerimientos de la actividad económica, especialmente los derivados del comercio internacional y de la propia actividad financiera, han determinado el uso de garantías que independizan la obligación del garante de la del deudor garantizado, diluyéndose en esos casos el carácter accesorio que evidencian las garantías clásicas. De este modo se señala una notoria transformación operada por el derecho moderno de las garantías, el cual ha ensanchado su aplicación como concepto jurídico.<sup>xv</sup>

Ante la falta de respuesta que se advierte para las garantías clásicas en el marco de la actividad comercial, el derecho de las garantías moderno surge respondiendo a la dinámica de los negocios actuales, buscando aumentar las vías de acceso al crédito a los deudores y brindar mayores seguridades a los acreedores otorgantes<sup>xvi</sup>.

Un derecho puede ser accesorio de otro bajo un cierto aspecto, lo que le quita su carácter de autónomo y principal en otros aspectos. Entre el negocio de garantía y la relación que sea objeto de la misma, no debe existir necesariamente un nexo de subordinación, traducido en su carácter accesorio, cuando puede ser una mera coordinación, como por ejemplo ante las garantías cambiarias que no tienen accesoriadad. Se presenta en estos casos un contrato de garantía, separado de la fianza por su rasgo autónomo y no accesorio de otro nexo convencional, al que no obstante ello complementa.<sup>xvii</sup>

d) Garantías Autoliquidables.

En este contexto como exponente de las garantías modernas, se advierte la existencia de las garantías autoliquidables. Se entienden las mismas como aquellas que sin necesidad de recurrir a una subasta judicial, permiten, por un procedimiento de liquidación inmediata realizar el bien objeto de la cobertura y aplicar su producido al crédito garantizado. Como ejemplo de dichas garantías, surgen el fideicomiso de garantía y la prenda de títulos de crédito o de títulos valores, haciéndolo aplicable al análisis que busco efectuar, relativo a la prenda de las acciones de una sociedad anónima.<sup>xviii</sup>

#### **4- Marco normativo de aplicación. Naturaleza de la prenda de acciones.** **Acciones como derecho.**

Expuestas las nociones brindadas sobre las garantías, para poder ahondar en el análisis que busco realizar, que es el relativo a la constitución de prenda sobre las acciones de una sociedad anónima, entonces debemos avanzar sobre el marco normativo obrante en la legislación argentina respecto de la prenda, y comprendiendo su aplicación para constituir la sobre las acciones de una sociedad anónima.

##### **a) Marco normativo**

##### **1. Código de Comercio y Código Civil.**

Borda define a la prenda como un derecho real constituido por el deudor a favor del acreedor en seguridad del pago de una obligación, transfiriéndole la cosa objeto del contrato. Identifica tres sentidos del término:

- Como designación del contrato de prenda (acto jurídico que da nacimiento al derecho real)
- Como designación del derecho real
- Como designación de la cosa dada en garantía, refiriéndose al derecho de retener la prenda.<sup>xix</sup>

Como expusieramos previamente, y en consonancia con el análisis del Dr. Borda, nuestro Código Civil al referirse a la Prenda, lo hace de diversas maneras. Se refiere a ella a través del acto jurídico destinado a darle nacimiento (artículos 3204, 3205 y

3217), luego identifica la derecho real de prenda como aquel que garantiza la obligación principal (artículo 3233) y también se refiere a la cosa dada en prenda, al objeto que asegura el cumplimiento de la obligación, cuya venta servirá para satisfacer al acreedor de la cosa pignorada (artículos 3220 a 3222). Estas disposiciones brindan los lineamientos indispensables para el nacimiento del derecho y el perfeccionamiento de los actos jurídicos destinados a crearlos.<sup>xx</sup>

En definitiva dispuso el legislador en el artículo 3204 del Código Civil, que habrá constitución de prenda cuando el deudor, por una obligación cierta o condicional, presente o futura, entregue al acreedor una cosa mueble o un crédito en seguridad de la deuda.

El Código de Comercio se refiere a la garantía que venimos tratando entre los artículos 580 a 588 de su texto. Al regular este derecho estipula en su artículo 580 refiriéndose específicamente al contrato de prenda comercial, que este es aquel por el cual el deudor o un tercero, a su nombre, entrega al acreedor una cosa mueble, en seguridad o garantía de una operación comercial.

Surge entonces en forma coincidente que este derecho real consiste en la entrega de la cosa (real o simbólica) que puede ser retenida por el acreedor prendario hasta el vencimiento de la obligación, y que se otorga como garantía, con la facultad de que este, en caso de incumplimiento, puede proceder a la venta en remate, para cobrarse su crédito con privilegio sobre los demás acreedores.

Ahora bien, es preciso destacar que se trata de dos tipos de garantías diferentes. La principal diferencia aludida, radica en si la carga versa sobre una operación comercial o una relación civil.<sup>xxi</sup> Pues para calificar de comercial a la prenda, deberá ser considerada la naturaleza de la deuda. Si se tratare de una obligación que garantiza una deuda civil se la deberá considerar como tal sin perjuicio de la entrega de papeles de comercio. La condición de comerciante del deudor hará que la prenda sea considerada comercial.<sup>xxii</sup> Huelga destacar que el legislador comercial regula todas aquellas actuación específica de los hombres de negocios, inclusive la constitución de una prenda destinada a garantizar una obligación principal.

Abundando en las diferencias evidenciadas por ambos cuerpos normativos, es preciso exponer que el artículo 584 del Código de Comercio indica que cuando la prenda consiste en títulos de deuda, acciones de compañías o papeles de crédito, se verifica la tradición por la simple entrega del título sin necesidad de notificar al deudor; todo ello en contrapartida con el artículo 3209 del Código Civil, que establece que si el objeto dado en prenda fuese un crédito o acciones industriales o comerciales que no fueran negociables por endoso, el contrato para que la prenda quede constituida deber ser notificado al deudor del crédito dado en prenda y entregarse el título al acreedor, o a un tercero aunque él sea superior a la deuda.

Agregan los artículos 2390 y 2391 del Código Civil que la tradición de acciones endosables, se juzgará hecha por sólo endoso, sin ser necesaria la notificación al deudor; y que la tradición de instrumentos de crédito sólo se juzgará hecha, cuando fuese notificada al deudor o aceptada por él.

Todo lo expuesto evidencia criterios diferentes. La prenda comercial no requiere la notificación al deudor si consiste en títulos de deuda, acciones de compañía o papeles de crédito, siendo suficiente la tradición del título; mientras que el Código Civil, no introduce este requerimiento para los supuestos de acciones endosables y acciones al portador.<sup>xxiii</sup>

Hasta aquí, surgen manifiestas diferencias entre los Códigos Civil y Comercial. Pero no puede soslayarse que tanto el legislador civil como el comercial entienden a la prenda como un derecho real de garantía que se constituye sobre una cosa mueble o crédito. De este modo el artículo 3211 del Código Civil indica que la prenda puede constituirse sobre toda clase de cosas muebles o respecto de créditos que consten en títulos<sup>xxiv</sup>, agregando el artículo 3212 del mismo cuerpo normativo, que no puede prendarse el crédito que no conste de un título escrito. Es decir si se constituye sobre un crédito que no se encuentra documentado, la prenda es nula<sup>xxv</sup>. De la letra del artículo 583 del Código de Comercio, se desprende la posibilidad de preñar acciones de compañías. Igual afirmación se desprende del artículo 3209 del Código Civil cuando permite la constitución de prenda sobre acciones comerciales, en tanto no sean negociables por endoso.

Así se abre la puerta al legislador societario y a la normativa específica en la materia para establecer lineamientos centrales respecto de este derecho, los cuales a mí entender se apartan de los brindados para la constitución de una prenda conforme las legislaciones civil y comercial, sin perjuicio de la aplicación subsidiaria de dichos ordenamientos en caso de silencio de la Ley de Sociedades Comerciales o ausencia de estipulaciones contractuales. Estos lineamientos deberán ser aplicados al momento de prendarse acciones de una sociedad anónima, todo como consecuencia de los motivos que a continuación serán expuestos.

## 2. Ley 19.550 de Sociedades Comerciales.

Iniciaremos el análisis de la incursión específica del legislador societario en materia de prenda de acciones de una sociedad anónima con la apreciación del artículo 219 de la Ley 19.550. Estipula el mismo que en caso de constitución de prenda, los derechos emanados de las acciones de una sociedad anónima corresponden al propietario de tales acciones, y no al acreedor prendario, diferenciándose manifiestamente en cuanto al modo en que ocurre su desplazamiento de las enunciaciones del Código de Comercio. Pues aquí se deslinda los derechos contenidos en la acción, del título propiamente dicho, quedando obligado el acreedor por mandato de la Ley 19.550 a facilitar el ejercicio de los derechos del propietario, mediante el depósito de las acciones o por cualquier otro medio que garantice el ejercicio. Es claro que conforme las estipulaciones de la ley, el deudor prendario no pierde sus derechos políticos sin perjuicio de haberse prendado las acciones de la sociedad.

Ello resulta manifiesto si consideramos a modo de ejemplo, que si bien el acreedor puede tener prendadas a su favor acciones de la sociedad, nada impide en principio, que todo o parte del patrimonio pueda ser enajenado a terceros mediante el voto del deudor prendario, en la asamblea que así lo decida. La prenda no priva al accionista del ejercicio de los derechos políticos inherentes a la calidad de socio, ya que se trata de un derecho real de garantía que se constituye sobre estos títulos, recayendo en definitiva sobre el capital social que ellos representan, sin que exista norma alguna que prescriba que deba darse una determinada relación de correspondencia entre aquel y el patrimonio de la sociedad. Una cosa es el capital de la sociedad y otra muy distinta su patrimonio.

más allá de la obvia incidencia que pueda haber entre el valor de las acciones en el mercado y la importancia patrimonial del activo social.

Continuando con el análisis normativo, resulta necesario destacar que también diferenciándose de la normativa civil y comercial, el artículo 213 de la Ley 19.550, confiere a las sociedades comerciales la carga de llevar un libro de registro de acciones de libre consulta para los accionistas en el que, conforme el inc. 4) deben asentarse los derechos reales que gravan las acciones nominativas. En el mismo sentido el artículo 215 de la Ley de Sociedades indica que todo derecho real que grave a las acciones nominativas debe notificarse por escrito a la sociedad emisora o entidad que lleve el registro, e inscribirse en el libro de registro de acciones que lleve la sociedad o cuenta pertinente, a partir de lo cual resultará oponible a la sociedad y a terceras partes. Surge manifiesto la contundencia que brinda el legislador societario a la registración de una prenda en los registros llevados por la sociedad para su validez, y no en el título expedido en forma corpórea.

Se advierte en estas circunstancias que la norma especial en materia societaria, no utiliza los lineamientos para la perfección del derecho que se encuentran contemplados en la normativa general, toda vez que como se expuso, surge manifiesto que considera de mayor relevancia al derecho contenido en la acción, que al formato físico de la misma y estima como determinante a la registración del derecho real en los antecedentes de la sociedad para que se encuentre dotado de todos sus efectos, dejando de lado su consignación en el título expedido.

Va de suyo entonces que la constitución del derecho real de prenda respecto de las acciones de una S.A. se encuentra indubitadamente legislado en cuanto a su régimen específico por los artículos 213, 215 y 219 de la Ley 19.550 (el cual no deja dudas en lo referente al hecho de que los referidos títulos pueden ser prendados), y subsidiariamente por los artículos 580 a 588 del Código de Comercio, y por el artículo 3204 y concordantes del Código Civil (siempre que no contradigan las normas mercantiles citadas en primer término.). A mayor abundamiento es preciso destacar que se evidencia que a todo aquello que no esté expresamente legislado en el Código de Comercio con relación a la prenda comercial con desplazamiento, se aplican las normas del Código Civil.<sup>xxvi</sup>

b) Naturaleza.

Aceptada la prelación de la Ley de Sociedades para delimitar su marco normativo como ley especial en la materia, debemos recordar y contemplar que la prenda de acciones no deja de ser una relación jurídica que se establece para reforzar la garantía de un crédito, asegurando el cumplimiento de una obligación<sup>xxvii</sup>. Como se expuso se trata de una garantía autoliquidable porque, por un procedimiento de liquidación inmediata, puede realizarse el bien objeto de la cobertura y aplicar su producido al crédito garantizado.

Indica la indisponibilidad material de las acciones para su poseedor, que de todas maneras no deja tener la posibilidad de ejercer los derechos inherentes a los títulos, y un poder efectivo sobre ellas que ejerce el acreedor prendario, rasgos que notoriamente la separan de la prenda comercial descrita por el legislador.

Entonces 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>xxviii</sup>, siendo manifiesto también que a pesar de la aplicación de la normativa especial, se trata pues de un supuesto de prenda con desplazamiento legislada en los artículos 3204 y sub siguientes del Código Civil, y 580 y sub siguientes del Código de Comercio, la cual se constituye para garantizar una obligación comercial.

Como vengo expresando, el desplazamiento es el rasgo tipificante de las prendas civil y comercial, lo cual las diferencia expresamente de la prenda con registro. La entrega de la cosa dada en prenda es un requisito indispensable para el nacimiento del derecho para los artículos 3204 del Código Civil y 580 del Código de Comercio.

A la luz de esto y de lograr un adecuado análisis de la naturaleza de este derecho, resulta esencial comprender que la doctrina no encuentra armonía respecto de si la prenda de acciones es 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>xxix</sup>. En definitiva resulta de suma importancia resolver esta cuestión, respecto de la cual ya adelanté mi postura, para comprender como se produce el desplazamiento que describe

el Código de Comercio, el cual implica la constitución de la prenda y la aplicación primaria en orden de prelación de la Ley de Sociedades Comerciales.

Mientras que para algunos autores clásicos la prenda sobre acciones se aparta de la prenda del derecho para regirse por los principios de la prenda sobre cosas<sup>xxx</sup>, es decir que se trata de una prenda común que se perfecciona con la entrega de la cosa<sup>xxxii</sup>, otra corriente doctrinaria, en forma coherente con el legislador societario y con mi postura, considera que no puede configurarse como simple prenda de cosas corporales en virtud de la especial naturaleza de la acción, resultando de la incorporación inseparable del derecho de socio al título<sup>xxxiii</sup>. En este sentido se expide Nicola Gasperoni<sup>xxxiiii</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.

Resulta determinante entonces dilucidar si debe considerarse a la acción de una S.A. como una cosa en los términos del artículo 2311 del Código Civil o si detenta una naturaleza diferente, es decir la de un derecho. La respuesta nos ayudará a entender el porque pregonamos la aplicación primaria de la normativa societaria para regular estas garantías, ya que a todas luces se desprende la forma de desplazamiento especial que se da con la constitución de prenda sobre las acciones de una S.A., desplazándose el derecho y no la cosa propiamente dicha. Dilucidaremos entonces si el desplazamiento se produce respecto de una cosa, tornándose aplicables primordialmente las normas de la prenda enunciadas en el Código Civil y en el Código de Comercio, o si lo que se desplaza es el derecho contenido en ese título, tomando a estos dos cuerpos normativos aplicables en forma subsidiaria a los lineamientos brindados por la Ley de Sociedades Comerciales.

c) La acción como derecho.

El artículo 2311 del código civil define a las cosas como los objetos materiales susceptibles de tener un valor. Como tales deben tener dos elementos: Materialidad y valor económico. Corresponde entonces evaluar si el título-acción de una Sociedad Anónima es una cosa a la luz de esta conceptualización.

Está claro que el aspecto material corpóreo (papel, cartulina, etc) es totalmente ajeno al derecho contenido por el título. En oportunidad de expedirse respecto de las cosas, nuestro Código Civil pone en énfasis, no en el aspecto material, sino el contenido jurídico que aquellas representan como objeto susceptible de poder constituir derechos sobre él.<sup>xxxiv</sup>

Desde el punto de vista societario, 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 sus acciones.<sup>xxxv</sup> Las acciones se diferencian de los títulos de crédito porque no otorgan a su poseedor legitimación alguna para el ejercicio de sus derechos, ni demuestra la titularidad de los mismos. Dicha noción encuentra sustento por ejemplo en el artículo 238 de la Ley 19.550, el cual específicamente contempla en su segundo párrafo, que los titulares de acciones nominativas o escriturales cuyo registro sea llevado por la sociedad, quedan exceptuados de la obligación de depositar sus acciones o presentando sus certificados o constancias, encontrándose obligados a cursar notificación para que se los inscriba en el libro de asistencia de la asamblea a celebrarse.

Se advierte de este modo, que tanto las acciones nominativas como las escriturales, confieren derechos a sus titulares, independientemente de la emisión o entrega del título (cartulina), e inclusive la presentación del mismo. El valor económico del título nada tiene que ver con su emisión, sino con el derecho participativo que otorga la acción.<sup>xxxvi</sup> La nota fundamental es la registración de los mismos en los libros de la sociedad o en el registro que lleve el órgano de controlar para las sociedades anónimas que realizan oferta pública de sus valores.

Inclusive si efectuamos el correspondiente análisis de las ya extintas acciones al portador, podremos advertir que tampoco se trata de una cosa en los términos del artículo 2311 del Código Civil. Pues la condición anónima de este título requiere de su documentación para legitimar al titular y circular, es decir resulta necesario para conferir derechos políticos o patrimoniales. Si bien se asemejan a los títulos de crédito que supeditan su valor a la existencia de formato físico, es la propia Ley de Sociedades

Comerciales la que las diferencia de estos últimos en su artículo 226. Las acciones al portador no dejan de ser títulos incompletos, causados, no literales y representativos, diferentes a los títulos de crédito. Por lo tanto tampoco pueden ser considerados como cosa, en los términos previamente desarrollados. Se concluye de lo expuesto hasta aquí 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.

De este modo, en línea con lo previamente desarrollado, se reitera que el tipo de prenda que aquí tratamos por su particular condición, encuentra su primordial sustento normativo en la Ley de Sociedades Comerciales, y subsidiariamente en el Código de Comercio y el Código Civil. Pues la Ley 19.550 resulta especial en la materia, estamos hablando de su ámbito de aplicación. Esta norma especial, permite la constitución del derecho real de prenda sobre algo diferente a las cosas muebles o créditos como reglan los códigos comercial y civil, lo hace sobre derechos que se encuentran insertos en las acciones de una S.A., inclusive provocando que ante la constitución de la prenda, los derechos del accionista permanezcan bajo su órbita, es decir la del titular de la acción. Se trata pues de las acciones nominativas o escriturales las que representan estos derechos que pueden ser objeto de prenda.

Colisiona de este modo la Ley societaria con los artículos 3204, 3205, 3209 y 3212 del Código Civil. El fenómeno de la constitución de una prenda sobre derechos, amenaza el concepto civilista que admite únicamente la constitución de prenda sobre cosas muebles y títulos de crédito. Se reitera que muestra de ello resultan las mencionadas acciones nominativas y escriturales, que no necesitan de un formato físico para existir y conferir derechos a sus titulares.<sup>xxxvii</sup>

Para comprender esta postura asumida por la Ley 19.550, trascendiendo lo dispuesto por el Código Civil con relación a este instituto, resulta casi un mandato citar el claro ejemplo de la constitución de una prenda sobre las cuotas de una S.R.L.. Pues el artículo 156 específicamente contempla la posibilidad de que se constituya una prenda sobre las cuotas sociales.

Se destaca que dichas cuotas, no están representadas por título alguno conforme las disposiciones normativas. La titularidad de las cuotas sociales surge únicamente de contrato social vigente, debiendo estar la información relativa a dichas cuotas inscrita actualizada e inscrita ante el Registro Público de Comercio. Va de suyo que no existe ninguna posibilidad de que ante la constitución de una prenda, el deudor haga entrega al acreedor prendario de las cuotas ofrecidas como garantía. Pero no por ello el legislador privó a este tipo de sociedades o a sus socios de la posibilidad de obtener financiación para la consecución de sus negocios.

Es mas que claro en este caso, que la prenda se constituye sobre un derecho de titularidad del deudor. Para esta particular situación, no resultan aplicables las normas del código civil y del código de comercio<sup>xxxviii</sup> y que por expresa remisión del previamente mencionado artículo 156, resultan de aplicación los artículos 218 y 219 de la LSC, referidos a la constitución de derechos reales sobre las acciones de sociedades anónimas.

Nuevamente advertimos que la Ley 19.550 se aparta de la doctrina civilista clásica, para permitir la constitución de este derecho real sobre un derecho incorpóreo: las cuotas sociales de una sociedad de responsabilidad limitada. De esta manera, por indicación expresa de la norma societaria, para el perfeccionamiento de este tipo de prenda, es requisito insalvable que la misma se inscriba en el registro público de comercio, sin necesidad de acudir a la entrega de la cosa. Esta inscripción permite dotar de seguridad a la relación jurídica frente a los derechos de terceros, a quienes podrá serles oponible la prenda. La prenda resulta oponible entre las partes desde la celebración del contrato, pero produce sus efectos desde su inscripción.<sup>xxxix</sup>

La prenda sobre cuotas de una sociedad de responsabilidad limitada podrá instrumentarse por instrumento público o privado, para luego ser inscripto en los términos previamente enunciados, dotando a la prenda de todos sus efectos.

Habiéndose cumplido con estos pasos, el acreedor prendario adquiere derechos patrimoniales, tendientes a asegurar su crédito, manteniendo el deudor prendario, los derechos societarios emergentes de las cuotas, en los mismos términos que los enunciados previamente para las acciones de las sociedades anónimas. No toma el lugar

del socio ni sus derechos políticos, y detenta el derecho a ejecutar su garantía.<sup>x1</sup> No puede soslayarse que la única manera posible de transmitir este contrato es a través de un contrato de cesión de créditos.<sup>xii</sup>

Similar solución será advertida con relación al perfeccionamiento de la prenda de las acciones de una sociedad anónima, desarrollo que será efectuado en el próximo punto.

## **5- Perfeccionamiento de la prenda de las acciones de una sociedad anónima.**

### **a) Elementos esenciales.**

Ahora bien, resulta de lo que venimos exponiendo que las acciones no pueden ser consideradas como cosas en los términos del Código Civil. Son derechos participativos, que pueden o no estar representados en títulos y que estos no legitiman los derechos propios de la calidad de socios.<sup>xiii</sup> De este modo, y ante la posibilidad de que se constituya una prenda sobre un derecho incorpóreo, la constitución de este tipo de prenda y su perfeccionamiento, encuentra lineamientos específicos en la norma especial: la Ley de Sociedades Comerciales. Esta es la norma a la que debemos acudir para entender el modo en que se perfecciona la constitución de este derecho real.

De este modo el artículo 215 de la Ley de Sociedades Comerciales, 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 o registro:

Podríamos indicar en cuanto a la forma en la que se constituye una prenda sobre las acciones de una sociedad anónima que a) En las sociedades anónimas cerradas o que no estén dentro del régimen de oferta pública, siendo indiferente el efectuar la anotación del gravamen en el reverso de los títulos que se prendan, se torna imprescindible el

asentamiento de la prenda en el libro de Registro de Acciones, toda vez que el artículo 213 de la Ley 19.550 en su inc. 4º dice: *"Se llevará un libro de registro de acciones con las formalidades de los libros de comercio, de libre consulta por los accionistas, en el que se asentará:...inc. 4º) los derechos reales que gravan las acciones nominativas"*. b) En caso de tratarse de sociedades cuyos títulos estuvieran afectados el régimen de oferta pública, para la constitución de la prenda, deberá disponerse su registro a la entidad depositaria con motivo de la orden que en tal sentido impartirá el depositante.<sup>xliii</sup>

Si continuando con nuestro análisis específicamente analizamos la cuestión relativa a la emisión de acciones escriturales, debemos precisar que estas no se encuentran representadas en títulos, y que en caso de ser gravadas, los derechos reales deben inscribirse en las cuentas llevadas a nombre de sus titulares por la sociedad emisora.<sup>xliiv</sup>. Si bien conforme se desprende del artículo 208 de la Ley de Sociedades Comerciales las sociedades que detentan acciones nominativas deben emitir títulos representativos de las mismas, al igual que con las acciones escriturales, para la Ley 19.550 es la inscripción de la prenda en el registro de accionistas la que la va a hacer oponible a terceras partes, y lo que consecuentemente brindará al acreedor prendario el privilegio propio del instituto.

Huelga destacar que el desplazamiento del título representativo de acciones nominativas 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 oponible entre las partes.<sup>xlv</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 ulteriores eventuales de la constitución de la garantía prendaria.<sup>xlvi</sup>

Surge claramente, que tanto las acciones nominativas como las escriturales, encuentran su elemento fundamental para el perfeccionamiento de la prenda que se constituya sobre

ellas en la inscripción de la constitución de dicho derecho en el Registro de Accionistas o registro.

Por lo tanto para poder perfeccionar la prenda de las acciones nominativas o escriturales de una S.A., deberá estarse a lo dispuesto por la Ley de Sociedades en su artículo 215, el cual exige como requisito esencial para el perfeccionamiento de la prenda, la comunicación a la sociedad emisora o entidad que lleve el registro, para que la inscriba en el libro de accionistas o cuenta pertinente. Para ello deberán realizarse las siguientes diligencias:

a- Celebrar el correspondiente contrato. b- Remitir a la sociedad la comunicación del artículo 215 de la Ley de Sociedades Comerciales. c- Inscribir la prenda en el registro de accionistas de la sociedad.

Este es el único medio por el cual el derecho real que aquí se trata producirá sus efectos frente a terceras partes, o lo que es igual, hará valer el derecho de preferencia que detenta el acreedor pignoraticio, derecho que justifica la constitución de una prenda. La registración en el título y posterior entrega no hará mas que producir efectos entre las partes intervinientes, sin influir en el efecto central de la prenda.

Una vez efectuada la comunicación, para la registración de la prenda de las acciones, corresponderá distinguir si se trata de una sociedad anónima cerrada o si la entidad realiza oferta pública de sus títulos. En las primeras, como venimos exponiendo debe tomarse registro en el libro de accionistas de la sociedad. En las segundas, considerando que se trata de sociedades cuyo registro de acciones es llevado por una entidad determinada (por ejemplo la Caja de Valores), la entidad que lleve el registro de acciones se encontrará encomendada para anotar la constitución de derechos reales. De esta manera se inmovilizarán los títulos sin necesidad de la tradición de documento alguno al acreedor pignoraticio, manteniéndose total o parcialmente bloqueada la cuenta o derecho del accionista, hasta tanto se curse nueva notificación a las aludidas entidades, dando cuenta del cumplimiento de la obligación garantizada.

b) Contrato de prenda de acciones.

Resulta relevante destacar la situación del contrato que hará efectivo el acto de la prenda de acciones, el cual expusiera como uno de los elementos esenciales para el perfeccionamiento de la misma.

Deberá ser meritudo que la ley de sociedades comerciales no sólo no exige formalidad alguna para la instrumentación y prueba de dicho contrato, sino que no lo enuncia entre aquellos elementos requeridos para que la prenda esté válidamente constituida y produzca en consecuencia todos sus efectos. Pero, no deberá perderse de vista la importancia de dicho contrato de prenda de acciones y de su prueba, el cual en muchos casos servirá para pactar el ejercicio de ciertos derechos emergentes de las acciones de la sociedad anónima y de la condición de accionista de la sociedad. Considerando a su vez que la sociedad emisora de las acciones será tercera con relación a la celebración del acto, resultará determinante para poder proteger los derechos de las partes, hacer el contrato oponible a ella. Para lograrlo, deberá gestionarse la intervención de la sociedad en el instrumento pertinente o proceder a su notificación y/o anotación.

Va de suyo entonces que la autonomía de la voluntad de las partes juega un papel determinante para establecer los lineamientos que regirán la constitución y vida de la prenda, pero como se viene pregonando, ante ausencia de declaración expresa de la Ley de Sociedades con relación al otorgamiento de este acto, deberá estarse a las disposiciones de los Códigos de Comercio y Civil para establecer las formalidades del contrato.

El artículo 581 del Código de Comercio, específicamente indica que la falta de documento escrito en la constitución de la prenda, no puede oponerse por el deudor, cuando ha mediado entrega de la cosa, pero sí por sus acreedores, dejando en consecuencia sentado la forma en la que este tipo de contrato puede acreditarse, es decir por cualquiera de los medios de prueba aceptados en materia mercantil. Este artículo importa una derogación de lo enunciado en el artículo 3217 del Código Civil, el cual exige para ser oponible a terceros, que la constitución de la prenda debe constar por instrumento público o privado de fecha cierta.<sup>xivii</sup>

Reiteramos que en tanto y en cuanto la prenda se encuentre registrada en el registro de accionistas de la sociedad o registro llevado por entidad autorizada, (luego de la

recepción de la notificación del artículo 215 de la Ley 19.550), la misma resultará perfectamente oponible y produce todos sus efectos. Ahora bien, sin perjuicio de ello, se entiende que el contrato de prenda debe formalizarse por escrito, ya que la presencia del mismo puede resultar significativa a los efectos probatorios, especialmente ante los acreedores de buena fé, como por ejemplo la masa de un concurso.<sup>xlviii</sup>

Por todo lo que venimos exponiendo, surge que se trata de un contrato que se perfecciona con el desplazamiento del derecho contenido en la acción, el cual quedará perfeccionado al momento de registrarse el acto; de carácter unilateral toda vez que engendra para el deudor la obligación de restituir el derecho prendado; accesorio en cuanto a su vinculación con el negocio principal, sin perjuicio de la autonomía para su realización; no formal en cuanto la ley no exige una forma expresa y solo exige su registración para hacerlo oponible; convencional ya que surge del acuerdo de partes; especial en tanto debe determinar con precisión al crédito que garantiza como al bien pignorado; expreso, porque de su constitución debe surgir en forma indudable que se trata de una prenda; publico toda vez que la publicidad es un requisito básico para su perfeccionamiento e indivisible, en atención a que si por algún motivo se divide la deuda garantizada, la prenda se mantiene sobre su totalidad o si varias cosas han sido dadas en prenda, todas siguen afectadas a la garantía hasta que se abone la totalidad de la deuda, no pudiéndose liberar una de las cosas prendadas<sup>xlix</sup>.

- c) Elementos del contrato de prenda de acciones. Ejercicio de la autonomía de la voluntad.

De todo lo que se vino exponiendo hasta ese punto, surge claramente el deber de colaboración que impone la ley de sociedades comerciales al acreedor prendario, al mismo tiempo en que le confiere derechos emergentes de su condición. No obstante esos derechos conferidos por ley al acreedor prendario, las partes pueden convenir cláusulas particulares y supletorias para delinear las relaciones jurídicas que se susciten entre ellas, siendo factible inclusive que este acuerdo contradiga estipulaciones volcadas en la propia ley<sup>l</sup>.

El ejercicio de esta facultad resulta manifiesto si consideramos a modo de ejemplo, que si bien el acreedor puede tener prendadas a su favor acciones de la sociedad, nada

impide en principio, que todo o parte del patrimonio pueda ser enajenado a terceros mediante el voto del deudor prendario, en la asamblea que así lo decida. La prenda no priva al accionista del ejercicio de los derechos políticos inherentes a la calidad de socio, ya que se trata de un derecho real de garantía que se constituye sobre estos títulos, recayendo en definitiva sobre el capital social que ellos representan, sin que exista norma alguna que prescriba que deba darse una determinada relación de correspondencia entre aquel y el patrimonio de la sociedad. Una cosa es el capital de la sociedad y otra muy distinta su patrimonio, más allá de la obvia incidencia que pueda haber entre el valor de las acciones en el mercado y la importancia patrimonial del activo social. Si el acreedor no pactare una específicamente la forma de actuar ante esta circunstancia, entonces resultaría altamente probable que la garantía pierda su valor.<sup>11</sup>

En cualquier caso, creo relevante acordar no solo sobre aquellas cuestiones que puedan quedar envueltas en situaciones de resolución conflictiva, sino también sobre aquellas que se alzaren en contradicción con las disposiciones de la ley especial en la materia.

Ahora bien, resulta preciso reiterar que la sociedad es un tercero ajeno a la firma de dicho contrato, y que como tal no le resultarán oponibles cuestiones particulares que pudieren pactarse para el ejercicio de ciertos derechos emergentes de las acciones de la sociedad anónima y/o de la condición de accionista de la sociedad. La registración en el registro de accionistas dotará a la prenda de todos sus efectos conforme la normativa vigente, pero aquellas cuestiones acordadas por las partes que no estuvieren contempladas en la ley o que fueren susceptibles de ser modificadas, no podrán ser alegadas contra la sociedad. Es por ello que para que la sociedad tenga cabal conocimiento de la totalidad de los derechos y obligaciones asumidos por la partes del contrato de prenda de acciones, encontrándose obligada también respecto de los mismos, el pertinente contrato debería ser notificado a la entidad, ya sea a través de la comunicación indicada en el artículo 215 de la Ley 19.550, haciéndola intervenir del acto formal a través de la firma de su representante legal y/o logrando la transcripción del mismo en los libros societarios y/o por cualquier otro medio fehaciente.

Asimismo, deberá estimarse que el propio estatuto social podría delinear un procedimiento específico para que pueda hacerse efectiva la prenda de acciones, e inclusive brindar respuesta a todas las alternativas que podrían surgir frente a las

cuestiones que serán tratadas a continuación. De este modo, la sociedad podría negarse a inscribir a la prenda de acciones que no cunpliere con los requisitos exigidos estatutariamente, e inclusive desconocer los actos realizados por el acreedor y el deudor prendario, que en ejercicio de los derechos emergentes de la mencionada prenda contradijeran lo estipulado en el estatuto.<sup>lii</sup>

En consecuencia debería ser analizado si en caso de haberse gravado títulos en violación de las cláusulas estatutarias, la prenda se constituye válidamente. Se concluye que en efecto la prenda es válida y oponible entre las partes, pero el desconocimiento por parte de la sociedad, redundaría en un notorio perjuicio para el acreedor. Por ejemplo, en caso de llegar al momento de ejecutarse la prenda, el adquirente de los títulos podría ser desconocido por la sociedad emisora. Huelga destacar que ello haría mucho mas dificultoso proceder a la realización de las mencionadas acciones, e inclusive dejaría latente la potencial atribución de responsabilidad a las partes.

Estimado ello, a continuación se enuncian situaciones jurídicas que podrían plantearse ante las disposiciones vertidas en la Ley. 19.550 y acuerdos arribados entre las partes contratantes:

#### 1. Derecho de voto:

Aztiria sostiene que el voto le corresponde al titular del "*Status Socii*" incorporado a la acción. Indica al respecto que dicho derecho de voto es consustancial con la calidad de accionista, lo cual confiere también una serie derechos, tanto de índole político como de índole económico.<sup>liii</sup> Surge entonces el interrogante, si este derecho permanece en cabeza del titular de la acción o si debe subrogarse respecto del mismo el acreedor prendario.

La ley de sociedades comerciales ha resuelto esta cuestión, colocando el derecho de voto emergente de las acciones prendadas, en cabeza de su titular (deudor prendario). Inclusive dicha norma estipula que el acreedor prendario está obligado a facilitar el ejercicio de tal derecho<sup>liv</sup>, mediante el depósito de las acciones ante la sociedad emisora o comunicando dicha circunstancia al depositante de los títulos, según corresponda.

Estos lineamientos deben seguirse tanto en el caso de asambleas ordinarias como de asambleas extraordinarias.

Se desprende esta conclusión de la solución arribada en autos "López Domingo c./ Barilari, Francisco s./ ejecución prendaria" por la Sala A de la Excm. Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial de fecha 23 de junio de 2009.<sup>lv</sup>

Al expedirse en dichos actuados, ante la objeción por haberse secuestrado acciones prendadas de la sociedad, el tribunal de alzada indicó que el secuestro de las acciones prendadas no importaba en ese caso una intromisión dentro del gobierno de la sociedad. Ello en atención a que siendo objeto de la medida cautelar indicada, mientras no se concretare su venta, el mencionado poder de gobierno continuaba estando en cabeza del deudor prendario, por lo que a él le competía el ejercicio de derechos inherentes a su condición de socio, incluido obviamente el derecho a voto, salvo que lo cediera expresamente. En este contexto debía admitirse el secuestro pretendido, toda vez que la prenda no hacía perder al accionista la propiedad de los títulos dados en garantía, y en consecuencia el acreedor prendario no podía negarse a restituir las acciones en caso de ser ello necesario a los efectos de que el deudor pudiera ejercer su derecho

Se concluye de todo lo que venimos exponiendo que la faz patrimonial que evidencia el ejercicio del derecho del voto tiene como destino final el tutelar intereses pecuniarios. A través de su ejercicio se brinda un medio de control de la gestión social, protegiéndose de esta forma la inversión y la expectativa de rentabilidad que tiene todo accionista.<sup>lvi</sup>

Considero que si se acepta que este derecho tiene como objetivo defender los intereses del accionista, no hay razón para no cederlo al acreedor prendario, estimando que cualquier beneficio para el titular de las acciones, redundaría en un beneficio para la garantía que hubiere sido constituida para asegurar el negocio principal.<sup>lvii</sup> No hay previsión legal que lo impida, y negar esta cesión, en algunas circunstancias podría implicar inclusive un perjuicio para el acreedor prendario, que al final del día sería susceptible de generar un perjuicio a la propia sociedad.

Así, no hay óbice para que este precepto pueda ser derogado por acuerdo de partes con relación a todo tipo de asamblea, siempre que el estatuto social no disponga lo

contrario. En efecto el estatuto puede restringir esta posibilidad, siendo las cláusulas del contrato de prenda inoponibles a la sociedad.<sup>lviii</sup> También podría evidenciarse la circunstancia en que el contrato hubiere sido notificado a la sociedad o que dicha sociedad hubiere formado parte del mismo, en cuyo caso no podrá alegar su oponibilidad.

En otro orden de ideas no deberá perderse de vista que, en cualquiera de estas circunstancias, el acreedor prendario puede concurrir a la asamblea apoderado por el titular de las acciones o viceversa, habiendo recibido instrucciones específicas respecto del sentido en el que debe ser emitido el voto. El incumplimiento de cualquiera de estas estipulaciones por parte del acreedor prendario, lo hará responsable por los daños provocados al deudor prendario, e inclusive a la sociedad emisora cuando se afectare el interés social.<sup>lix</sup>

## 2. Dividendos:

Los derechos emergentes de las acciones, corresponden al titular de las mismas, conforme lo dispone el artículo 219 de la Ley 19.550. De este modo los dividendos, así como todo otro derecho patrimonial se encuentran en cabeza del deudor prendario.<sup>lx</sup> Esta es la única alusión respecto de este tema que efectúa la ley de sociedades comerciales.

Surge de ello que el derecho al dividendo pertenece al deudor prendario vigente el contrato de prenda, aunque dicho derecho se encuentre vencido, e inclusive si este no hubiera sido ejecutado. A mayor abundamiento, ante ejecución, el dividendo corresponderá al titular de la acción a la fecha en que el mismo se distribuya, no importando durante que lapso del ejercicio al que corresponde el dividendo, la acción fue propiedad de quien lleva adelante la ejecución.<sup>lxi</sup>

Ahora bien, es preciso considerar que el artículo 3231 del Código Civil dispone que ante la producción de frutos o intereses de la prenda, el acreedor los percibe de cuenta del deudor, y los imputará a los intereses de la deuda, si se debieren, o al capital si no se debieren. Surge que el acreedor percibe los intereses para imputarlos conforme lo exige la norma, pero nada dice respecto del capital, en cuyo caso el deudor prendario debería

conferir un mandato. En contrapartida el Código de Comercio en su artículo 587 indica que el acreedor prendario está igualmente facultado para cobrar el principal y réditos del título o papel de crédito que se le hubiese dado en prenda, sin que se le puedan exigir poderes generales y especiales del deudor.

Mariano Gagliardo considera al dividendo como un fruto civil que se devenga día a día, y por ello atribuye la correspondencia del derecho al dividendo al acreedor prendario, en los términos estipulados previamente como emergentes de la normativa civil<sup>lxii</sup>.

Pero como indicamos al inicio del presente punto y como se desprende de la aplicación de la Ley 19.550, los derechos patrimoniales o políticos correspondientes a las acciones prendadas, quedan en cabeza del accionista como titular de las acciones. Por consiguiente, lo dispuesto por el artículo 587, del Código de Comercio, y por el artículo 3231 del Código Civil, en cuanto reconocen el derecho del acreedor prendario para cobrar los frutos de las acciones prendadas, es decir los dividendos, debería considerarse derogado por la específica norma antes citada que confiere ese derecho al accionista y que como vengo afirmando resulta de especial aplicación en la materia.<sup>lxiii</sup>

En definitiva, cualquier conflicto que pudiere surgir de esta diferencia de criterio, podrá ser aclarado en el texto del contrato que se instrumentare para la constitución de la prenda de acciones.

### 3. Derecho de Suscripción:

El artículo 219 de la ley de sociedades comerciales, al indicar que los derechos emergentes de las acciones corresponden al titular de las mismas en caso de constitución de prenda, incluye al derecho de suscripción preferente ante emisión de nuevas acciones, siendo el mismo emergente de la condición de accionista. Resulta mayoritariamente aceptado que este derecho no es un fruto derivado de la acción prendada, sino que como se dijo, deriva de la condición de accionista.

El acreedor prendario de conformidad con lo establecido en la ley de sociedades comerciales no es partícipe ni copartícipe del contenido patrimonial de la acción, sino un legitimado, en el supuesto de que su crédito no sea pagado para satisfacerse al

vencimiento con el valor de las acciones, en el caso de venta. Detenta un poder de sujeción en garantía de su crédito<sup>lxiv</sup>.

Resulta relevante destacar la especial situación que envuelve la posibilidad de que se aumente el capital ante la constitución de prenda sobre acciones de una sociedad anónima. Los sucesivos aumentos de capital que pudieren ser resueltos por los accionistas de la sociedad emisora, pueden desvirtuar con enorme facilidad la garantía constituida a través de la prenda de acciones. Es claro que no tiene igual significado preñar una cantidad de acciones que representen la mayor parte del capital social (por ejemplo el 51%), que aquellas que representan una porción menor. Va de suyo que no solo la nueva emisión de acciones que no estuvieren preñadas podría reducir el porcentual de aquellos que si lo estuvieren, sino que a través de los sucesivos aumentos, puede licuarse la participación de los accionistas que no participen del mismo.

No puede soslayarse a la luz de estas afirmaciones, que un aumento de capital puede hacerse efectivo de distintas maneras, afectando de formas diversas a las acciones preñadas.

Así, el artículo 189 de la Ley 19.550 enuncia el supuesto de aumentos de capital por capitalización de reservas, por pago de dividendos y procedimientos similares que impliquen la entrega de acciones integradas. No parece brindar problema alguno esta situación, ya que el aumento nominal deberá afectarse a la porción de las acciones ya preñadas.<sup>lxv</sup> Se respeta la proporción de cada accionista, sin alterarse el status quo para las acciones preñadas.

Se evidencia como diferente la situación planteada ante un aumento de capital social que se produzca con aportes dinerarios o en especie, que tendrán reflejo en el patrimonio de la sociedad. Indudablemente los títulos afectados al gravamen sufrirán una disminución con motivo del aumento de capital real.<sup>lxvi</sup> Todo indica que para salvar esta circunstancia, contractualmente deberían estipularse el porcentaje de acciones a ser preñadas, lo cual no contradice el principio de determinación del bien preñado.

Asimismo podría ocurrir que el accionista deudor preñario, no ejerciere su derecho de suscripción preferente, lo cual también afectaría la porción de acciones preñadas. Lo

cierto es que la ley no obliga al titular de las acciones a ejercer el mismo, por lo cual el acreedor que quisiera mantener intacto su derecho, debería pactar en el contrato de prenda de acciones la posibilidad de poder resolver directamente la suscripción de las nuevas acciones, haciendo ejercicio del derecho de preferencia. Inclusive para evitar cualquier oposición al respecto, debería proceder a notificar el acuerdo entre partes a la sociedad. Voces doctrinarias entienden que el acreedor debería estar legitimado sin necesidad de estipulación contractual para ejercer este derecho, brindándosele la posibilidad de subrogarse en el mismo<sup>lxvii</sup>, pero reitero que no hay exigencias legales para ello, por lo cual la misma sociedad podría desconocer el ejercicio del derecho si fuere comunicado por el acreedor prendario. Solo el acuerdo contractual podría aclarar este punto.

Con relación a cómo podrían ser afectados los derechos de otro accionista para el ejercicio de suscripción preferente, en el supuesto caso de incumplimiento o silencio del deudor, si se hubiere pactado contractualmente el ejercicio de este derecho por parte del acreedor, éste no podrá alegar negligencia o desconocimiento, lo cual resulta susceptible de general un perjuicio a la sociedad.<sup>lxviii</sup>

En definitiva reitero que nada indica la Ley 19.550 en forma específica con relación al derecho de suscripción preferente. Solo en el contrato pueden estar estipuladas las soluciones necesarias para cada caso, con miras a proteger los derechos tanto del acreedor como del deudor prendario y de la sociedad.

#### 4. Derecho de información.

Siendo las acciones prendadas la garantía del crédito principal, es consecuencia de ello que el acreedor prendario se encuentre sumamente interesado en conocer la marcha de los negocios de la sociedad anónima emisora, y que tenga la intención de evaluar el desempeño del órgano de administración. Todas estas cuestiones van a repercutir directamente en la solidez de la garantía que le hubiere sido ofrecida. La disminución de su valor que tuviere su origen de desatinos en la administración, puede inclusive dar lugar a un pedido de refuerzo de garantía por parte del acreedor.

Establece el artículo 55 de la ley de sociedades comerciales, la mecánica que debe seguirse para ejercer el derecho de información. Así, los accionistas de sociedades anónimas que hubieren resuelto prescindir de la sindicatura pueden examinar los libros y papeles sociales, y recabar del directorio los informes que estimaren pertinentes.

Sin inmiscuirme en el análisis relativo al alcance que tiene esta facultad que la ley confiere al socio (cuestión que encuentra gran cantidad de voces contrarias), resulta relevante estimar la situación que envuelve al acreedor prendario, que no ha sido investido por vía contractual con la legitimación para ejercer este derecho y que en definitiva no deja de tener un interés coincidente con el del accionista, y hasta superior en algunos casos.

Ante el pedido del acreedor prendario para que se le brinde la información necesaria que le permitiera conocer la marcha de la sociedad, de contar la sociedad anónima con sindicatura u órgano de fiscalización, la cuestión quedaría en manos de aquel que estuviere encargado de fiscalizarla, quién o quienes en todo caso deberán estimar la legitimación del acreedor para solicitar la información que necesitare, y darle curso o no a su pedido. Pero siguiendo las estipulaciones del artículo 55 previamente citado, ante ausencia fiscalización, los pedidos de información debería cursarlos al directorio.

Como venimos consignado, nada dice la ley con relación a esta cuestión, con lo cual no existe obligación alguna en suministrar al acreedor prendario la información que este hubiere solicitado. Es por ello que nuevamente surge manifiesta la relevancia que tendrá cualquier previsión notarial al respecto, que reitero deberá ser notificada a la sociedad para poder invocarla.

Sin perjuicio de ello, creo que resulta plenamente admisible que el acreedor prendario solicitare la información pertinente y la misma le sea provista, toda vez que como fuera expresado, tiene un interés coincidente con el accionista, y a todas luces se encontrará interesado por el correcto funcionamiento de la sociedad emisora de las acciones.<sup>lxix</sup>.

Concluimos hasta aquí y reiteramos que el artículo 215 de la Ley de Sociedades Comerciales, 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. La prenda produce sus efectos contra la sociedad y los terceros desde esa inscripción.

Ahora bien, para brindar a las partes mayores elementos probatorios a ser invocados ante eventuales incumplimientos, sumado a los elementos necesarios que fueran previamente enunciados, deberá contemplarse la posibilidad de: a- Anotar la prenda en los títulos correspondientes. b- Hacer entrega de los mismos al acreedor pignoraticio que como dijimos quedará obligado a facilitar el ejercicio de los derechos del titular de las acciones. c- Transcribir el contrato suscripto en el libro de actas de asamblea de la sociedad y/o denunciarse a la Comisión Nacional de Valores como hecho relevante y/o adjuntarlo en la notificación establecida en el artículo 215 de la Ley 19.550.

La carencia de cualquiera de los elementos enunciados en el presente capítulo, podría acarrear inconvenientes que redundarían en un perjuicio para cualquiera de las partes en caso de ser necesaria la ejecución de la garantía e inclusive suscitar conflictos de difícil resolución.

d) Prenda sobre acciones no integradas.

Ante la prohibición de la Ley 19.550 para que se emitan acciones antes de la integración total del capital suscripto, conforme lo dispone el artículo 208 de la ley de sociedades comerciales, mientras las acciones representativas del capital no estén integradas totalmente, sólo pueden emitirse certificados provisionales nominativos. Estos certificados provisionales constituyen títulos valores nominativos, representativos de la participación patrimonial del accionista, aún no integrada totalmente, que legitiman a su tenedor a ejercer los derechos derivados del *status socii* y que confieren el derecho al canje por el título definitivo o a solicitar la inscripción en la cuenta de las acciones escriturales, supeditado al cumplimiento total del aporte, y siempre que el estatuto no indicare lo contrario.<sup>lxx</sup>

Los certificados contienen las mismas formalidades que las exigidas para las acciones, ya que tienen la misma naturaleza, y en ellos se deben asentar todos los pagos que se

realicen y el plazo de integración. Solamente puedan emitirse certificados provisorios ante aportes de suma de dinero, que son aquellos que pueden integrarse parcialmente.<sup>lxxi</sup>

El certificado provisorio es de carácter negociable y divisible, y conforme lo dispone el artículo 210 de la ley 19.550, en caso de transmitirse, el cedente debe responder en forma solidaria e ilimitada por el capital no integrado. Asimismo expresa el aludido artículo que si el cedente realizara algún pago, será en esa proporción, cotitular de las acciones cedidas.

Si bien el artículo 219 de la ley nada dice al respecto, surge manifiesto que puede constituirse derecho de prenda sobre los certificados aquí aludidos, toda vez que como expresáramos los mismos brindan al tenedor la posibilidad de ejercer los derechos derivados del estado de socio. Esta circunstancia podría evidenciarse cuando ya integrado el capital el titular de las acciones no hubiere canjeado el certificado o cuando los mismos no estuvieren totalmente integrados.<sup>lxxii</sup>

Ahora bien, la problemática al constituirse prenda sobre los certificados provisorios surge ante el incumplimiento del titular de las acciones por cumplir con la obligación de integrar la totalidad del capital.

Establece la Ley 19.550 en su artículo 37, que el socio que no cumpla con el aporte en las condiciones convenidas incurre en mora por el mero vencimiento del plazo y debe resarcir los daños e intereses. Agrega la mencionada norma que si no tuviere plazo fijado, el aporte es exigible desde la inscripción de la sociedad. Se receipta de este modo el principio general de mora automática, con lo cual la obligación se hace exigible desde el vencimiento del plazo convenido o desde la inscripción de la sociedad.<sup>lxxiii</sup>

Específicamente con relación a las sociedades anónimas, el legislador indica en el artículo 192 que la mora en la integración hace que se suspendan los derechos inherentes a las acciones en mora, sin perjuicio de mantener el accionista los derechos emergentes de las acciones integradas<sup>lxxiv</sup>.

En este orden de ideas el artículo 193 de la ley de sociedades comerciales, confiere al estatuto la posibilidad de disponer que los derechos de suscripción de las acciones en

mora sean vendidos en remate público y/o por medio de agente de bolsa si se tratare de acciones emitidas por una sociedad que integra el régimen de oferta pública de sus valores. También indica que podrá establecer que se producirá la caducidad de los derechos, previa intimación a integrar en un plazo no mayor de treinta días, con pérdida de las sumas abonadas, pudiendo inclusive la sociedad optar por el cumplimiento del contrato de suscripción.

Ahora bien, debe destacarse que en tanto no esté estipulado en el estatuto, la sociedad no está legitimada para reclamar el pago de los aportes no integrados al acreedor prendario, disponiendo de todos los mecanismos mencionados para obtener la integración de las acciones. Pero como venimos expresando, al ver debilitada su garantía por la deuda en la integración, entonces el acreedor prendario tienen la opción de integrar ese capital, lo que podrá ser aceptado por la sociedad. Luego de ello, nada obstaría a que el acreedor realice las acciones prendadas.

La obligación de cumplir con la integración del aporte comprometido se encuentra en cabeza del accionista, y aunque se hubiere constituido prenda sobre los certificados provisorios, esta obligación solo le es exigible a él. Pero el acreedor prendario podrá subrogarse en los derechos del deudor a fin de conservar la fortaleza de su garantía, configurándose el pago de un tercero interesado en los términos del artículo 767 del código civil. Luego de ello, el acreedor podría repetir del accionista la suma integrada.

Considero que la sola omisión por integrar el aporte, no confiere al acreedor el derecho de ejecutar la prenda. Pues la misma solo podrá ser realizada ante incumplimiento de la obligación principal, demostrando su carácter accesorio respecto de la misma.

e) Prenda de acciones de la propia sociedad.

Dispone la ley de sociedades comerciales en su artículo 222, que una sociedad no puede recibir en garantía sus propias acciones.

Esta norma tiene como finalidad proteger al capital social, lo cual no ocurriría si una sociedad pudiera recibir en garantía a sus propias acciones. Al ejecutar la garantía,

entonces la sociedad adquiriría las acciones, las cuales saldrían de circulación y llevarían salvo una posterior venta a una disminución de capital.<sup>lxxv</sup>

Esta adquisición de acciones propias se encuentra específicamente regulada en el artículo 221 de la Ley 19.550. Una sociedad podrá adquirir sus propias acciones: 1- Para cancelarlas previo acuerdo de reducción de capital. 2- Excepcionalmente con ganancias realizadas y líquidas o reservas libres, cuando estuvieren completamente integradas y para evitar un daño grave. 3- Por integrar el haber de un establecimiento que adquiere o de una sociedad que incorpore. Para estos dos supuestos, el directorio debe enajenarlas en el término de un año.

Asimismo, la norma busca evitar que como acreedora, la sociedad evite seguir el procedimiento previsto para la adquisición de sus propias acciones en perjuicio de accionistas y terceros, haciendo caso omiso de las disposiciones de la normativa previamente citada.<sup>lxxvi</sup>

En definitiva, lo que la ley busca evitar, es que un accionista no actúe de manera responsable al no sentirse obligado patrimonialmente, cuando emprendiera una negociación de tal magnitud que pudiera poner en riesgo a la sociedad. La ley pretende que para estos actos se otorguen garantías adicionales.<sup>lxxvii</sup>

Todo lo mencionado no debe ser confundido con la posibilidad de que una sociedad se constituya en garante de un tercero.<sup>lxxviii</sup>

#### f) Especialidad e indivisibilidad de la prenda.

Ante ausencia de enunciación societaria con relación a la especialidad de la prenda, debe estarse a lo dispuesto en el artículo 3217 del Código Civil 2do párrafo (el primero se refiere a la forma del contrato y ya vimos con relación a ello que la Ley de Sociedades Comerciales no exige formalidad alguna para la constitución de la prenda sobre acciones y que el Código de Comercio acepta que se la pruebe por cualquier medio), que específicamente establece que al constituirse la prenda debe mencionarse el importe del crédito y designarse detalladamente la especie y naturaleza de los objetos

dados en prenda, su calidad, peso y medida, si estas indicaciones fuesen necesarias para determinar su individualidad.

Se advierte de ello distintos requerimientos. En primer lugar se exige la determinación de del crédito que se garantiza incluyendo su importe, lo cual resulta esencia por la naturaleza accesoria del crédito, debiendo ser estimado el monto máximo que cubrirá la garantía, en caso de que el crédito fuera indeterminado.<sup>lxxxix</sup> En segundo lugar, con relación a aquello dado en prenda, se exige su individualización, debiendo hacerse una descripción detallada de la especie y naturaleza de lo prendado, siendo favorable a los terceros inclusive, la duda en esas aseveraciones. Si la determinación fuera parcial, entonces lo descripto será objeto de prenda.<sup>lxxx</sup>

Se concluye entonces la necesidad de identificar específicamente aquello sobre lo que se constituye la prenda, en este caso las acciones, brindando especialmente relevancia al requisito de su individualidad.

En forma coherente con esta estipulación, el artículo 3233 del Código Civil indica que la prenda es indivisible, no obstante la división de la deuda. Agregan los artículos 3234 y 3235 respectivamente, que la indivisibilidad de la prenda no priva a los demás acreedores de la facultad de hacerla vender, sin estar obligados a satisfacer antes la deuda; y que al haber sido dadas en prenda muchas cosas, no se puede retirar una sin pagar el total de la obligación.

Esta indivisibilidad se encuentra íntimamente relacionada con el carácter accesorio de la prenda. Pues al extinguirse la obligación principal por cualquier causa, se extingue la prenda, ya que extinguido el crédito carece de razón la garantía. Pero para que eso suceda, debe tratarse de una extinción total de la obligación principal, porque de subsistir, aunque mas no sea parcialmente, la prenda también subsiste.<sup>lxxxxi</sup>

Esta última enunciación sobre el carácter accesorio de la prenda es aquella a la que me refiriera previamente, la que se encuentra vinculada con la indivisibilidad del derecho real mencionado, que como se expuso se encuentra consagrada en los artículos 3233 y 3235 del Código Civil. La indivisibilidad prendaria determina que cada una de las cosas prendadas y todas juntas responden por cada suma debida y por el total de la deuda,

aunque ésta debiera pagarse por partes, ya que el que la deuda sea divisible (obligación principal), nada tienen que ver con que la prenda (obligación accesoria) sea indivisible, son dos conceptos diferentes.

De este modo, si voluntariamente fueran entregadas alguna de las acciones prendadas, las que quedan responderán por el total de la deuda, permaneciendo constituidas como garantía de la misma.<sup>lxxxii</sup> Asimismo resulta manifiesto que si la prenda es indivisible, continuará siéndolo no obstante la división de la deuda o del crédito o frente a la división de aquello dado como garantía, ya que dichas circunstancias no producen efectos sobre la prenda o su privilegio.<sup>lxxxiii</sup>

Se mencionó que la indivisibilidad prendaria no impide la divisibilidad del crédito principal, pudiendo el acreedor inclusive convenir que lo adeudado sea cancelado en cuotas, sin que ello afecte el *ius preferendi* sobre todo lo prendado hasta la completa cancelación de la obligación.<sup>lxxxiv</sup> A mayor abundamiento deberá meritarse que el crédito que habitualmente es garantizado con prenda de acciones, salvo disposición contraria, no constituye una obligación indivisible, tratándose de un supuesto de simple mancomunación ya sea ante la presencia de múltiples deudores o acreedores.<sup>lxxxv</sup>

Ahora bien, la indivisibilidad de la prenda aludida en este punto, no guarda relación con la referida en el artículo 209 de la Ley de sociedades comerciales. Pues allí se indica que ante la existencia de copropiedad en las acciones se aplican las reglas del condominio, mientras que la esencia de la indivisibilidad de este tipo de prenda implica que la totalidad de las acciones se encuentran afectadas a satisfacer la obligación principal que ha sido contraída. El asiento inscrito en el libro de registro de accionistas, será el requisito esencial para poder determinar la cantidad de acciones involucradas.

Sin perjuicio de todo lo expuesto, si bien la indivisibilidad prendaria es una cualidad inherente al derecho de prenda, como venimos observando la autonomía de la voluntad al suscribirse el correspondiente contrato de prenda de acciones resulta determinante. Es por ello que el predatario, puede válidamente consentir la liberación de la prenda o de parte de las acciones ofrecidas como garantía.

## 6- Extinción de la prenda de acciones.

Como cualquier otro tipo de prenda, la prenda constituida sobre las acciones de una sociedad anónima puede extinguirse por una doble vía, la directa o la indirecta. Cada una de estas vías encuentra su diferencia ante el cumplimiento o incumplimiento de la obligación principal.

### a) Vía indirecta o de consecuencia.

Sin perjuicio de la especial forma de realización que tiene la prenda de acciones como garantía autoliquidable, tratándose en definitiva de un derecho de carácter accesorio vinculado a la obligación principal, la extinción por cualquier causa de la obligación garantizada hace cesar el derecho de prenda.<sup>lxxxvi</sup>

El efecto de esta accesoriedad está consagrado en el artículo 525 del Código de Comercio que prescribe que extinguida la obligación principal, queda extinguida la obligación accesorio, pero la extinción de la obligación accesorio no envuelve a la de la obligación principal. Cabe agregar que la invalidez de la obligación principal determina la invalidez de la obligación accesorio, pero no a la inversa.<sup>lxxxvii</sup>

Surge manifiesta la accesoriedad antes aludida con relación a la obligación principal, al constituirse prenda sobre las acciones de una sociedad anónima, del análisis del fallo "Pereira Marcelo Luis c./ Klein Enrique Jorge s./ordinario", emanado de la sala C de la Excmo. Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, en fecha 14 de agosto de 2009<sup>lxxxviii</sup>.

Efectuando un breve análisis de los hechos del caso, los actores, Sres. Pereira y Ojeda, expresaron haber tenido participación conjuntamente con el demandado, en la sociedad Aswell S.A., detentando entre los tres la titularidad del 100% de las acciones. Relataron haber acordado con el señor Klein su desvinculación de la referida empresa y que, a tal fin, Aswell S.A., suscribió un contrato con el demandado por el cual la sociedad le reconocía una deuda de U\$S 9.000.000. Los actores garantizaron dicha deuda

prendando y a favor del señor Klein de la totalidad de sus acciones en la sociedad (valuadas en U\$S 5.000.000).-.

Ulteriormente Aswell S.A. tuvo que presentarse en concurso preventivo, habiendo intentado el demandado la verificación de su crédito en dicho concurso, el cual fue declarado inadmisibile en virtud del desistimiento del recurso de revisión que había deducido el demandado. Esta decisión se encontraba firme al expedirse la cámara en este fallo. El demandado desistió del recurso de revisión en el concurso de Aswell S.A. por haber cobrado su crédito del producido de la subasta de las acciones.

Pues el señor Klein, sin haber citado o intimado de pago a los actores, había efectuado la subasta privada de las acciones que éstos habían entregado en prenda, compensando su crédito con el precio de la subasta. Con tales antecedentes, los actores iniciaron las presentes actuaciones, donde solicitaron la nulidad de la mencionada subasta.

Al efectuar el análisis pertinente, el sentenciante de primera instancia estimó que la deuda había sido contraída sólo por Aswell S.A. y no por los accionantes quienes se habían limitado a garantizar la deuda con la prenda de sus acciones constituida a favor del Sr. Klein. Enfatizó de este modo el carácter accesorio de la obligación de los actores, y consideró que al no haberse verificado el crédito del demandado en el concurso de Aswell S.A., al desistirse el recurso de revisión, debía considerarse caduca la garantía. Así, el demandado no se encontraba facultado a subastar las acciones de autos, y en consecuencia se declaró la nulidad de la subasta.

Al apelar el demandado indicó que consideraba errónea la determinación del carácter de la obligación de los actores efectuada por el a-quo. Se agravio indicando que eran principales pagadores, por lo que no habían asumido una obligación accesorio. Afirmó que, aún considerándose accesorio la obligación de los actores, en el caso, no podría dejar de tenerse presente que su parte desistió del recurso de revisión en el concurso de Aswell S.A. por haber cobrado su crédito del producido de la subasta de las acciones. Por eso, consideraba errado el criterio del primer sentenciante de considerar caduca la garantía.

Al resolver la cuestión de fondo, el tribunal de alzada consideró en lo concerniente al carácter accesorio o principal de la obligación asumida por los actores que la garantía, recaía precisamente sobre sus acciones, pero es claro que la única obligada directa era Aswell S.A..

Se agregó que aún cuando se admitiera que los accionantes se obligaron en los términos del artículo 2005 del Código Civil, en reiteradas ocasiones la Sala se había pronunciado en el sentido que el carácter accesorio de la obligación del fiador rige aún en ese supuesto del art. 2005 del citado Código, porque si bien éste se obliga con la intensidad de un deudor solidario, su obligación no deja de ser la de un fiador, con la connotación de accesoriedad, ya que la extinción de la obligación principal opera necesariamente la extinción de la garantía (conf. arts. 524, 525, 2042, 3226 y conec. del Código Civil). De esta manera resulta un presupuesto necesario para reclamar el cumplimiento de una garantía que haya una obligación principal exigible insatisfecha por el afianzado, pues sin la demostración de ese extremo no hay crédito alguno invocable contra el fiador.

Consideró el tribunal de alzada que en ese punto perdía consistencia el recurso del apelante. No podía éste proceder a subastar el objeto dado en garantía de un crédito cuya legitimidad se encontraba en discusión.

Declarado inadmisibles el crédito en el concurso de Aswell, debía el demandado agotar su recurso de revisión a fin de obtener un pronunciamiento favorable. Porque al haber adquirido el carácter de cosa juzgada la declaración de inadmisibilidad no es dable advertir cuál era la causa de la obligación asumida por Aswell y, en consecuencia, tampoco la de la garantía otorgada por los accionantes (conf. art. 499 y conec. del Código Civil). Agregó que el art. 525 del Código Civil determina que la extinción de la obligación principal implica la extinción de la obligación accesorio (conec. art. 3226 del Código Civil).

Se agregó que el argumento ensayado por el demandado en el sentido que su desistimiento del recurso de revisión habría estado motivado por la subasta de las acciones y la consiguiente satisfacción de su acreencia en el ínterin, resultó inconducente por entrañar un evidente error lógico. Hasta tanto no se hubiese allanado la legitimidad de su crédito, no podía él ejecutar la prenda. Aquel paso previo era un

prius lógico para poder efectivizar la garantía. El camino inverso que transitó el demandado importó un obrar contra derecho.

De las conclusiones del fallo se advierte claramente la condición accesoría de la prenda constituida sobre las acciones de una S.A., y de cómo la misma no puede ejecutarse si no se encuentra correctamente constituida, lo cual brinda claridad en cuanto a la causa del crédito principal.

b) Vía directa.

Esta vía resulta completamente ajena al destino de la obligación principal, destacándose que la prenda se verá extinta por razones emanadas del propio derecho real. De este modo puede extinguirse por: i) Acuerdo de partes, ii) cuando por cualquier título el acreedor pasa a ser titular de las acciones, operándose la confusión en la persona de este del carácter de propietario de la cosa y de acreedor prendario, ya que en nuestro derecho no podría prendarse un derecho propio, iii) por renuncia expresa o tácita del acreedor, iv) por la realización de la acción dada en prenda.<sup>lxxxvii</sup>

c) Realización de la garantía prendaria.

De todas las formas de extinción por vía directa que se encuentran enunciadas en el punto anterior, sin duda alguna aquella que puede generar mayores complejidades y que será objeto de análisis en el presente es la realización de la acción dada en prenda. Pues de las formas esgrimidas, es la única que se originará en un conflicto acontecido entre las partes, ante el eventual incumplimiento del deudor respecto de la obligación que fuera garantizada.

De este modo nuevamente se reitera que conforme se desprende de la normativa aplicable, y como se expone en el presente trabajo, la prenda constituye lo que la doctrina enuncia como una "garantía autoliquidable"<sup>lxxxviii</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, como también realizar el bien objeto de la cobertura y aplicar su producido al crédito garantizado.

Señala al respecto Alegria, que la celeridad en la 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>xci</sup>

Ahora bien, en el presente desarrollo se da cuenta de la aplicación de la Ley de Sociedades Comerciales ante la especial circunstancia que refleja la constitución de prenda sobre los derechos emanados de las acciones de una sociedad anónima, pero nada indica dicha ley sobre la forma en la que deben hacerse efectiva la ejecución de la prenda, lo cual resulta primordial para el cumplimiento de su finalidad, es decir la protección de los derechos del acreedor. Únicamente realiza una somera introducción al tema el artículo 57, segunda parte, el cual estipula que en las sociedades de responsabilidad limitada, y sociedades por acciones, se pueden hacer vender las cuotas o acciones de propiedad del deudor, con sujeción de las modalidades estipuladas.

La escasa enunciación de la ley con relación a este tema si bien resulta insuficiente, brinda la posibilidad de que las partes puedan establecer la mecánica que deberá ser llevada a cabo para la realización del crédito en forma contractual y abre la posibilidad de que se apliquen ante silencio de las partes aquello que fuera normado en lo pertinente por los Códigos Civil y de Comercio. Pues se viene destacando en el presente trabajo la vital importancia que detenta la autonomía de la voluntad de las partes, asumiendo la misma especial relevancia ante omisiones de la Ley de Sociedades Comerciales sobre el presente instituto, y como en caso de falta de acuerdo, se debe acudir a la normativa mercantil y a la civil.

Se concluye entonces que, de no haberse precisado el procedimiento a llevarse a cabo para la realización de la prenda de las acciones al celebrarse la contratación, y ante los escasos lineamientos brindados por la Ley 19.550, regirán esta etapa las estipulaciones de los Códigos Comercial y Civil.

Al acudir a estos códigos, para analizar correctamente a la forma de realización de la garantía prendaria, deberá estimarse lo dispuesto por 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, confieren al acreedor la posibilidad de realizar la venta de lo prendado por remate público.

Específicamente, el Código de Comercio indica que en defecto de pago, al vencimiento, y cuando no se hubiera pactado un modo de enajenación, el acreedor puede proceder a la venta del bien pignorado en público remate, con citación del deudor y debidamente anunciado por diez días de anticipación. Abunda dicho cuerpo normativo al establecer que si la prenda consistiera en acciones de compañías, puede realizarse la venta a través de un corredor, al precio de cotización al día siguiente del vencimiento.<sup>xcii</sup>.

Estas estipulaciones evidencian diferencias con aquellas contempladas en materia civil. Pues el artículo 3224 del Código Civil dispone la facultad del acreedor para pedir que se haga la venta, en contrapartida con los lineamientos descriptos en materia mercantil, los cuales permiten la venta extrajudicial por parte del acreedor sin necesidad de cursar petición alguna, salvo acuerdo contractual.

Huelga destacar que de este modo se arroga el Código de Comercio a través de su artículo 585, la facultad de establecer los lineamientos para la realización de las acciones de una sociedad anónima, prevaleciendo por sobre el mencionado artículo 3224 del Código Civil.

Retomando el análisis del fallo “Pereira Marcelo Luis c./ Klein Enrique Jorge s./ordinario”, emanado de la sala C de la Excm. Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, en fecha 14 de agosto de 2009, para poder comprender los lineamientos que rigen al procedimiento para la ejecución de la prenda, estimaremos las resoluciones vertidas en ambas instancias, ante las aseveraciones cursadas por el Sr. Klein.

Se reitera que la sociedad Aswell S.A., deudora de un crédito a favor del Sr. Klein, que había sido garantizado con las acciones de los otros accionistas, tuvo que presentarse en concurso preventivo. Ante ello el demandado intentó la verificación de su crédito en dicho concurso, el cual fue declarado inadmisibles en virtud del desestimiento del recurso de revisión que había deducido el demandado. Klein desistió del recurso de revisión en el concurso de Aswell S.A. por haber cobrado su crédito del producido de la subasta de las acciones. Es decir procedió a subastarlas.

Sin perjuicio de los argumentos desarrollados previamente en cuanto a la imposibilidad de subastar las acciones por ser el crédito principal incausado, los actores solicitaron la nulidad de la subasta porque el señor Klein llevó adelante dicho procedimiento sin haber citado o intimado de pago a los actores, compensando su crédito con el precio de la subasta, sustentándose en el acuerdo suscripto entre los accionistas para establecer la mora automática en caso de incumplimiento.

Al contestar demanda, el accionado negó haber estado obligado a citar personalmente a los actores en forma previa a la subasta con base en que en el contrato de prenda se había pactado la mora automática en caso de incumplimiento de la obligación principal. Agregó que, de todos modos, habría citado a los actores a través de edictos publicados en el boletín oficial. Dicha pretensión fue rechazada, haciendo lugar el tribunal de primera instancia a los argumentos de los actores.

El tribunal de alzada, sin perjuicio de la mora automática convenida entre las partes respecto de la obligación principal, esto es, la deuda asumida por Aswell S.A., afirmó que tal circunstancia no autorizaba a dejar de lado reglas específicas que gobiernan la ejecución de la garantía en esos casos. Se agregó que más allá de la diferencia que suele señalarse en el régimen previsto para la subasta de las acciones prendadas en la órbita civil o comercial, se observaba en ese caso una sustancial convergencia de las normas en cuestión.

Indicó la sala sentenciante que el artículo 3224 del Código Civil, en efecto, autoriza al acreedor a solicitar "la venta de la prenda en remate público con citación del deudor", solución que resulta aplicable, con mayor razón, cuando quien ha otorgado la prenda es un tercero distinto del deudor principal. Llegó a la misma interpretación a través del artículo 585 del Código de Comercio que, al facultar al acreedor a la venta de las cosas tenidas en prenda, exige que el remate sea "debidamente anunciado" con diez días de anticipación.

Expone el tribunal de alzada que tal anuncio apunta necesariamente a poner en conocimiento de los principales interesados (v. gr. el deudor y, en su caso, el garante titular de las acciones prendadas) el acto que se proyecta realizar, calificándolo como

una condición necesaria que viene impuesta por una inteligencia integradora de ambos textos que convergen sobre la misma materia.

Consideró la cámara que lo debido en la cuestión planteada era cursar una comunicación personal a los accionantes, en lugar de proceder a una publicación de edictos que, parecería más bien destinada a cumplir una aparente formalidad vacía de contenido real y con indiferencia respecto de la eficacia de esa comunicación.

Tuvo presente especialmente que, con el énfasis de una norma imperativa -no postergable por las partes-, se prohíbe al acreedor "apropiarse la prenda" o "disponer de ella" sin las formalidades establecidas por la ley (ver artículo 3222, Código Civil, y las concordantes reglas de los artículos 3225 y 3226). En esa línea se enmarca claramente la exigencia de citación impuesta por el art. 3224 del mismo Código que, como fuera señalado, debe conciliarse en un sentido unívoco con la regla del Código de Comercio.

Concluyó el tribunal que la razón de ser de ese régimen fue expuesta con certeza y claridad por Vélez Sársfield en su nota al artículo 3222 del Código Civil, donde señala que si se permitiesen los pactos que facultan al acreedor a tomar ad nutum la prenda para sí, se daría margen a que los acreedores insertasen siempre esta circunstancia en los contratos, la tolerancia de la ley provocaría el dolo y haría multiplicar las convenciones que ocultasen los más graves abusos.

Hasta aquí surge que el régimen legal brinda notorias facilidades para la realización del crédito buscando proteger los derechos de los acreedores, pero sin perjuicio de esas notorias facilidades que el régimen legal brinda al acreedor para la realización de las acciones prendadas, se advierten exigencias formales que protegen los derechos de los deudores prendarios.

De este modo, resulta necesario destacar que estas facilidades no incluyen al pacto comisorio, el cual implicaría autorizar al deudor a apropiarse de lo prendado.<sup>xciii</sup>. Ante eventual ejecución se encuentra prohibido el pacto comisorio, aún cuando hubiere mediado acuerdo entre la partes, toda vez que el artículo 3222 del Código Civil, expresamente dispone su prohibición. Establece la nulidad de toda cláusula que autorizare al acreedor a apropiarse de la prenda, aún cuando ésta sea de menor valor que

la deuda, o a disponer de ella fuera de los modos brindados por la ley. También dispone la nulidad de cualquier cláusula que prive al acreedor de solicitar la venta de la cosa.

Estas prohibiciones resultan coherentes con la letra del artículo 57 de la ley de sociedades comerciales previamente citado, el cual establece que las acciones de una sociedad de titularidad del deudor pueden hacerse vender. El legislador societario considera que las sociedades anónimas no se verán afectadas por esta venta, puesto que no se tratan de sociedades *intuitu personae*, en las cuales la identidad de los socios adquiere mayor relevancia.<sup>xciv</sup>

Ahora bien, el artículo 3223 del Código Civil, permite que el deudor y el acreedor acuerden contractualmente que lo prendado le pertenecerá por la estimación que de ello se haga al tiempo del vencimiento de la deuda, pero no al tiempo del contrato. Si bien no contradice esta estipulación la prohibición previamente enunciada, es claro que ofrece una posible salida para que el acreedor pueda hacerse con las acciones prendadas.

En consecuencia no puede soslayarse que la ley acuerda al acreedor el derecho de proceder con la venta del bien dado en garantía además de otros derechos que lo complementan a los fines de cumplir con la finalidad de la garantía, es decir asegurar el valor de la obligación principal.

Como vengo desarrollando, la intención es otorgar a los acreedores un modo rápido y expeditivo de cobro ante el incumplimiento de la obligación principal garantizada, que evite la instancia jurisdiccional, la cual se ha mostrado ineficaz, al no asegurar el mejor precio objetivo de los bienes pignorados, en notable perjuicio tanto para acreedores como para deudores.<sup>xcv</sup>

Especial énfasis debemos hacer en que ante la realización de acciones de una S.A., lo mas seguro sería que el acreedor hiciera vender las mismas a través de un corredor de bolsa, al precio de cotización al día siguiente al del vencimiento de la obligación garantizada.

d) Realización de la garantía en el marco de 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 que fueran previamente enunciados 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 Ley de Concursos y Quiebras, que permiten la rápida insinuación y ejecución anticipada de dichos créditos, en consonancia con el espíritu de este tipo de garantías.

Pues el legislador ha circunscripto al ámbito negocial del procedimiento concursal a la relación contractual vinculante entre el deudor y los acreedores quirografarios.<sup>xvii</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, para lograr su rápida realización y preferencial, conforme vengo exponiendo.

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., deberán estimar las consecuencias emergentes del inicio del proceso concursal. Pues va de suyo que el modo de ejecución de este tipo de garantía en forma previa al concurso que ya exteriorizamos, atiende a preceptos normativos diferentes que los emergentes del del concursamiento del deudor.

#### 1. Carga vericatoria para los créditos garantizados con prenda de acciones.

Es necesario preveer que ante la presentación en concurso del deudor, los acreedores prendarios de la clase aquí descrita, cuyo crédito encuentre origen previo a la apertura del concurso, 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>xviii</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>xviii</sup> Verificado el privilegio, no se aplica inicialmente, el régimen previsto para los créditos quirografarios.

Conforme indica la Dra. Julia 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>xcix</sup> Exceptúan este régimen los créditos referidos por el artículo 240 de la Ley de Concursos y Quiebras.

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 artículo 23 una suerte de verificación con características propias.<sup>c</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>ci</sup>

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>cii</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>ciii</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 artículo 215 de la Ley de Sociedades Comerciales, 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 Ley de Sociedades Comerciales lo hará oponible a terceros en forma indubitable, haciendo mucho mas difícil que la pretensión verficatoria resulte rechazada.

2. Viabilidad de la realización de la garantía constituida sobre las acciones durante el concurso.

El artículo 21 de la Ley de Concursos y Quiebras 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 artículo 21 de la Ley de Concursos y Quiebras, 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 omitirse considerarse, que ciertos aspectos de estas ejecuciones pueden experimentar dos efectos suspensivos, uno automático y otro por disposición 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 verficatoria para proseguir con la ejecución<sup>cv</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 artículo 24 de la Ley de Concursos y Quiebras, 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 artículo 126 de la Ley de Concursos y Quiebras, 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 artículo 209 de la Ley de Concursos y Quiebras.<sup>cv</sup>

Todo parece indicar que no hay óbice para que el acreedor pignoraticio realice las acciones prendadas, siguiendo los lineamientos de la Ley de Concursos y Quiebras. 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 Ley de Concursos y Quiebras. Un ejemplo válido se daría ante el hecho de que el precio ofrecido para la realización de las acciones, fuera inferior al que resultare como valor base de la compleja fórmula plasmada en el artículo 48 de la Ley de Concursos y Quiebras.<sup>cvi</sup>

Pues bien, el Juez, ejerciendo las facultades conferidas por el artículo 24 de la Ley de Concursos y Quiebras, 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 resuelta por el juez ante petición expresa.<sup>cvi</sup>

Asimismo, con idéntico fin de salvar esta situación perjudicial para el concurso, si fuera considerado comprendido dentro de los actos del artículo 16 de la Ley de Concursos y Quiebras, 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>cvi</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.

## 7- Conclusiones.

De lo analizado podemos concluir en primer lugar que las acciones no pueden ser entendidas como cosas en los términos del artículo 2311 del Código Civil, sino como derechos.

Consecuentemente, resultaría equivocado regir primordialmente a la prenda de acciones de una S.A. por las disposiciones de los artículos 580 a 588 del Código de Comercio, y por el artículo 3204 y concordantes del Código Civil respecto de las cuestiones que se encuentran reguladas en la Ley 19.550, la norma especial en la materia. Pues surge de estos dos cuerpos normativos que la prenda únicamente puede constituirse respecto de cosas muebles y créditos que consten en títulos, y exigen específicamente para el perfeccionamiento de la misma la entrega de la cosa prendada o del crédito que conste del título. Asimismo tampoco deberá ser perdida de vista la vital importancia que detentan la autonomía de la voluntad del deudor y del acreedor, para brindar los lineamientos centrales de la relación, ni la forma en que fuere instrumentado el pertinente acuerdo.

Luego de ello, para estimar la forma en la que debe perfeccionarse la prenda de acciones, deberá estarse a lo dispuesto por la Ley de Sociedades en su artículo 215, 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 el derecho real que aquí se trata producirá sus efectos frente a terceras partes, o lo que es igual, hará valer el derecho de preferencia que detenta el acreedor pignoraticio, derecho que justifica la constitución de una prenda. La registración en el título y posterior entrega no hará más que producir efectos entre las partes, dejando a la prenda si su efecto central.

Asimismo no puede soslayarse que nos encontramos frente a una garantía autoliquidable, que se exterioriza a través de la constitución de derechos. De acuerdo a su naturaleza emergente de la Ley de Sociedades Comerciales, deberá perfeccionarse de acuerdo a las formalidades estipuladas por dicho cuerpo normativo, que fueran descritas, y observarse la existencia de un contrato celebrado entre el acreedor y el

deudor prendarios, destinados a regir sus relaciones. Todo ello permitirá incrementar las posibilidades de ejecutar la garantía, ya sea por su realización previa, o en el marco de un concurso.

Resulta necesario atender a esta cuestión, porque el acreedor deberá contar con los elementos necesarios que le permitan hacer valer las rápidas vías de cobro conferidas por el Código de Comercio, el Código Civil, por un eventual contrato y por la legislación concursal. Con relación a este último cuerpo normativo, no podrá dejar de considerarse que el acreedor pignoraticio deberá verificar su crédito en forma previa, de acuerdo a los requerimientos del artículo 32 de la Ley de Concursos y Quiebras, 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 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 Ley de Concursos y Quiebras, aunque si luego la verificación no prosperara, existen antecedentes jurisprudenciales que inclusive aceptan la nulidad de la ejecución.

Igual de importante resulta considerar que ante la posibilidad de cobro, el juez deberá meritar 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 podría resultar perjudicial para el mismo.

Finalmente debemos concluir que nos encontramos ante un tipo de garantía de habitual utilización en el giro comercial, que forma parte de una serie de garantías que se han constituido como nuevos mecanismos de aseguramiento, donde principios tradicionales han cedido a fin de otorgar mejor cobertura a las obligaciones en respuesta a las necesidades comerciales.<sup>cix</sup> No debemos perder de vista que resulta de vital importancia para los intereses comerciales de acreedores y deudores y para la consecución de sus negocios la constitución de garantías claras y de fácil realización. Ello servirá para brindar mayor seguridad a los acreedores otorgantes, lo cual sin duda alguna se traducirá en un mayor acceso al financiamiento y al éxito de sus negocios.

- <sup>i</sup> Villegas, Carlos Gilberto, *Las garantías del crédito*, Tomo I Rubinzal Culzoni Editores, Santa Fé, 1998, p.72.
- <sup>ii</sup> Vitolo, Daniel Roque. *Contratos Comerciales*. Editorial Ad-Hoc, Buenos Aires, 1994. p. 472.
- <sup>iii</sup> Villegas, *op.cit.* p 72,
- <sup>iv</sup> *ibid*, p.472.
- <sup>v</sup> *ibid*, p. 472.
- <sup>vi</sup> *Ibid*, p. 472
- <sup>vii</sup> *idem*, p. 473.
- <sup>viii</sup> Villegas, *op. cit.* p. 74.
- <sup>ix</sup> *ibid.* p.74
- <sup>x</sup> *idem*, pp. 78-79.
- <sup>xi</sup> Riva, Jorge Luis - Álvarez Agudo, Graciela, *Garantías Modernas*. Lexis Nexis, Buenos Aires, 2009, p.5.
- <sup>xii</sup> *ibid*, p. 5.
- <sup>xiii</sup> Villegas, *op. cit.* pp.80-81.
- <sup>xiv</sup> *ibid*. pp. 80-81.
- <sup>xv</sup> Alegria, Héctor. "Las garantías abstractas o a primer demanda en el Derecho Moderno y en el proyecto de Unificación argentino". Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones. N° 119. Diciembre de 1987.
- <sup>xvi</sup> Riva - Álvarez Agudo, *op cit.* p. 3.
- <sup>xvii</sup> Villegas, *op cit* p.83.
- <sup>xviii</sup> Riva -Álvarez Agudo, *op. cit.* p. 23
- <sup>xix</sup> Roca, Eduardo, *Transferencia de paquetes de acciones*, El Derecho, Buenos Aires, 2000, p.970.
- <sup>xx</sup> Gagliardo, Mariano, *Sociedades Anónimas*. Abeledo Perrot, Buenos Aires, 1998, p.179
- <sup>xxi</sup> *idem*, p. 180
- <sup>xxii</sup> Malarría, Carlos, *Tratado Elemental de Derecho Comercial*, Tea, Buenos Aires, 1958, P. 300 T II
- <sup>xxiii</sup> Galiardo, *op. cit.* p.180.
- <sup>xxiv</sup> Zanoní, Eduardo - Kemelmajer de Carlucci, Aída, *Código Civil y Leyes Complementarias. Comentado, Anotado y Concordado*, Editorial Astrea, Buenos Aires. 2009, p.797.
- <sup>xxv</sup> *idem*. p. 801..
- <sup>xxvi</sup> Zavala Rodríguez, Carlos Juan. *Código de comercio y leyes complementarias. comentados y concordados*, Depalma, Buenos Aires, 1976, t. III, p. 144.
- <sup>xxvii</sup> Matta y Trejo, Guillermo. "Apuntes para una revisión del régimen de prenda de acciones de sociedades anónimas", LL 1983-A-719
- <sup>xxviii</sup> Verón, Víctor Alberto, *Ley de Sociedades Comerciales Comentada, Anotada y Concordada*, Editorial Astrea, Buenos Aires, 1996, p.598.
- <sup>xxix</sup> Aztiria, Enrique, *Reflexiones acerca de la prenda de acciones de sociedades anónimas*. Revista Jurídica de Buenos Aires, Buenos Aires, 1958. TII. P. 3
- <sup>xxx</sup> *ibid* p.3.
- <sup>xxxi</sup> Matta y Trejo, *op. cit.* La Ley 1983-A,718.
- <sup>xxxii</sup> Vitolo, *op. cit.*, p.484,
- <sup>xxxiii</sup> Gasperoni, Nicola "Las acciones de las sociedades mercantiles", Editorial de Derecho Privado. Madrid, 1950, p. 204.
- <sup>xxxiv</sup> Van Thienen, Pablo Augusto, "Pacto de retroventa y prenda de acciones nominativas: un fallo que preocupa (el caso Mandataria del Plata S.A.)" (2011) Working Paper 37/2010. CEDEF Law & Finance. p. 7. <http://www.cedeflaw.org/pdfs/201127202651-48.pdf>
- <sup>xxxv</sup> *ibid* p. 7.
- <sup>xxxvi</sup> *idem* p. 9.
- <sup>xxxvii</sup> *idem* p. 13.
- <sup>xxxviii</sup> Bello Knoll, Susy Inés, "Aplicación del decreto 15 348/46 a la prenda de cuotas de la S.R.L." Derecho Societario Argentino e Iberoamericano. VI Congreso Argentino de Derecho Societario. II Congreso Iberoamericano de derecho societario y de la empresa. Ad-Hoc, Buenos Aires, 1995. T II p.43
- <sup>xxxix</sup> *idem* p. 42.
- <sup>xl</sup> *idem* p. 43.
- <sup>xli</sup> *Ibid.* p. 43.
- <sup>xlii</sup> Van Thienen, *op. cit.* p. 13
- <sup>xliiii</sup> Lovagnini, Ricardo José. "Sociedad Anónima - Transferencia de acciones". LA LEY 2000-B, 998
- <sup>xliv</sup> Verón, *op. cit.* p. 598.
- <sup>xlv</sup> Matta y Trejo, *op. cit.*, La Ley, 1983-A,718.

- xlvi Sasot Betes, Miguel Angel, *Sociedades Anónimas. Acciones, bonos, debentures y obligaciones negociables.*, Abaco, Buenos Aires, 1985, p. 361.
- xlvii Matta y Trejo, *op. cit.*, p. 6.
- xlviii Matta Y Trejo, *op. cit.* p. 2.
- xliv Vitolo, *op. cit.*, p. 475.
- i Gagliardo, *op. cit.* p.186.
- ii Cam. Com., sala A, 26/11/82, Gastaldi, Ricardo c./ Mario Tavella, <http://ar.vlex.com/vid/gastaldi-ricardo-mario-tavella-34502641>
- iii Matta y Trejo, *op. cit.* p. 5.
- iiii Aztiria, Enrique, *Usufructo de acciones de sociedades anónimas.* Tea, Buenos Aires, 1956 p.74.
- liv Vitolo, *ob. cit.*, p. 483.
- lv Cam. Com., Sala A, "López Domingo c./ Barilari, Francisco s./ ejecución prendaria" ,23 de junio de 2009, Abeledo Perrot 8/22982.
- lvi Matta y Trejo, *op. cit.*, p. 5.
- lvii *idem* p. 4.
- lviii Gagliardo, *op. cit.* p. 187.
- lix *ibid* p.187.
- lx Vitolo, *op. cit.* p.483.
- lxi Mariano Gagliardo, *op. cit.* p. 187.
- lxii Santillán, Jorge Mario. "Prenda de cuotas de sociedades de responsabilidad limitada". J.A.A., 1964-III-87, ap. VI punto 9.
- lxiii Vanasco, Carlos A., *op. cit.*, p. 455
- lxiv Vitolo, *op. cit.* p.484.
- lxv Gagliardo, *op. cit.* p.188
- lxvi *idem* p. 189
- lxvii Matta y Trejo, *op. cit.* p. 2.
- lxviii Vitolo, *op. cit.* p. 488.
- lxix Bello Knoll, *op. cit.* p.43
- lxx Roitman, Horacio, *Ley de Sociedades Comerciales, comentada y anotada.* La Ley, Buenos Aires, 2006, Tomo III, p.626..
- lxxi *ibid* p.626
- lxxii Gagliardo, *op. cit.* p. 189.
- lxxiii Zunino, Jorge Osvaldo, *Régimen de Sociedades Comerciales.* Astrea, Buenos Aires, 2000, p.207.
- lxxiv *idem* p.198
- lxxv Roitman, *op. cit.* p.746.
- lxxvi Gagliardo, *op. cit.* p. 192.
- lxxvii Roitman, *op. cit.* P. 746.
- lxxviii Gagliardo, *op. cit.* p.192.
- lxxix Zanoni – Kemelmajer de Carlucci, *op. cit.*, T. 12 - P. 809.
- lxxx *idem* T12- p.810.
- lxxxi Borda, Guillermo, *Tratado de Derecho Civil – Derechos Reales.* Abeledo Perrot, Buenos Aires, 1992 t, II p. 395.
- lxxxii Cam. Com., Sala A, "Bunge Augusto Miguel Ángel s./ quiebra.", 13/11/2009. AR/JUR/57681/2009.
- lxxxiii *ibid*
- lxxxiv *ibid*
- lxxxv Gagliardo, *op. cit.*, p. 185.
- lxxxvi Vitolo, *op. cit.*, p. 482.
- lxxxvii Villegas, *op. cit.*, p. 81.
- lxxxviii Cam Com. Sala C, "Pereira Marcelo Luis c./ Klein Enrique Jorge s./ordinario", 14/08/2009, El Dial.com. AA5866
- lxxxix Vitolo, *op. cit.* p. 483.
- xc Alegria, Héctor, "Garantías Autoliquidables", Revista del Derecho Privado y Comunitario N°2, Rubinzal Culzoni., Buenos Aires, 1993, p. 149.
- xcii *idem* p. 153.
- xciii Medici, Rúben "La ejecución de la prenda sobre títulos valores en el concurso preventivo del deudor", p. 5, <http://www.estudioton.com.ar/congresos/jornadasdchocone2004%20medici%20la%20ejecucion%20de%20la%20prenda%20sobre%20títulos.pdf>
- xciv Vitolo, *op. cit.* p. 485

<sup>xciv</sup> *ibid* p. 485.

<sup>xcv</sup> Games, Luis María, *Concursos Especiales y subastas extrajudiciales. Ley 24.522*, DePalma, Buenos Aires, 1996, P.71.

<sup>xcvi</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, Suplemento La Ley*, Buenos Aires, 14-03-2003.

<http://www.juananich.com/pdf/anich/LOS%20%20CREDITOS%20%20CON%20%20GARANTIAS%20%20REALES.pdf>

<sup>xcvii</sup> Ferrer, Patricia, *Derecho del Acreedor Hipotecario en el proceso concursal*, Editorial Astrea, Buenos Aires, 2000, p. 58.

<sup>xcviii</sup> Villanueva, Julia. "Privilegios" Rubinzal - Cuizoni, Buenos Aires, 2004, p. 85

<sup>xcix</sup> *idem* p. 427.

<sup>l</sup> Tonón, Antonio. "Derecho Concursal", Ed. de Palma, Buenos Aires, 1992, p. 246.

<sup>ci</sup> Van Thienen, Pablo Augusto. "Codeudor solidario. Fianza comercial y concurso del deudor afianzado" *CEDEF – Law & Finance. Working Paper N° 46/2010*. P.4,

<http://www.cedeflaw.org/pdfs/201127205610-57.pdf>

<sup>cii</sup> Cam. Com., Sala A, "*Copla Cooperativa de Servicios s./ Conc Preventivo*", 11/12/2011. Publicado en *Suplemento de Concursos y Quiebras*, P. 26, Editorial La Ley 05/04/2002.

<sup>ciii</sup> Van Thienen, "Codeudor solidario...", *ob. cit.* p. 5.

<sup>civ</sup> Ruillón, Adolfo, *Regimen de Concursos y Quiebras*. Editorial Astrea, Buenos Aires, 2012, p. 98.

<sup>cv</sup> *idem*, P. 236

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

<sup>cxvi</sup> Ruillón, *op. cit.* pp. 99-101.

<sup>cxvii</sup> Cam. Com. Y Civ. Rosario, "*Laromet s./ Concurso*", *La ley Litoral*, T. 1999, P. 101, con nota del Dr. Adolfo Ruillón.

<sup>cxix</sup> Riva - Álvarez Agudo. *op. cit.* p. 3.

## BIBLIOGRAFIA

1. Villegas, Carlos Gilberto, *Las garantías del crédito*, Segunda Edición. Rubinzal Culzoni Editores, Santa Fé, 1998.
2. Vitolo, Daniel Roque. *Contratos Comerciales*, Primera reimpresión, Editorial Ad-Hoc, Buenos Aires, 1994
3. Riva, Jorge Luis - Álvarez Agudo, Graciela, *Garantías Modernas*, Primera Edición, Lexis Nexis, Buenos Aires, 2009.
4. Alegría, Héctor. "Las garantías abstractas o a primer demanda en el Derecho Moderno y en el proyecto de Unificación argentino". Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones. N° 119. Diciembre de 1987 p.687.
5. Roca, Eduardo, *Transferencia de paquetes de acciones*, Primera edición. El Derecho, Buenos Aires, 2000, p.970
6. Gagliardo, Mariano, *Sociedades Anónimas*. Segunda Edición, Ampliada y Actualizada, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 1998
7. Malariaga, Carlos, *Tratado Elemental de Derecho Comercial*, Segunda Edición, Tea, Buenos Aires, 1958.
8. Zanoni, Eduardo - Kemelmajer de Carlucci, Aida, *Código Civil y Leyes Complementarias, Comentado, Anotado y Concordado*, Primera Edición. Editorial Astrea, Buenos Aires, 2009
9. Zavala Rodríguez, Carlos Juan, *Código de comercio y leyes complementarias, comentados y concordados*, Primera Edición, Depalma, Buenos Aires, 1976.
10. Matta y Trejo, Guillermo, "Apuntes para una revisión del régimen de prenda de acciones de sociedades anónimas", LL. 1983-A-719
11. Verón, Víctor Alberto, *Ley de Sociedades Comerciales Comentada, Anotada y Concordada*, Primera Edición, Editorial Astrea, Buenos Aires, 1996
12. Azúria, Enrique, *Reflexiones acerca de la prenda de acciones de sociedades anónimas*. Revista Jurídica de Buenos Aires, Buenos Aires, 1958. TII. P. 3.
13. Gasperoni, Nicola "Las acciones de las sociedades mercantiles", Primera Edición, Editorial de Derecho Privado, Madrid, 1950, p. 204.
14. Van Thienen, Pablo Augusto, "Pacto de retroventa y prenda de acciones nominativas: un fallo que preocupa (el caso Mandataria del Plata S.A.)" (2011) Working Paper 37/2010. CEDEF Law & Finance. p. 7. <http://www.cedeflaw.org/pdfs/201127202651-48.pdf>
15. Bello Knoll, Susy Inés, "Aplicación del decreto 15.348/46 a la prenda de cuotas de la S.R.L." Derecho Societario Argentino e Iberoamericano. VI Congreso Argentino de Derecho Societario. II Congreso Iberoamericano de derecho societario y de la empresa. Primera Edición, Ad-Hoc, Buenos Aires, 1995.

- 
16. Lovagnini, Ricardo José. “*Sociedad Anónima – Transferencia de acciones*”. LA LEY 2000-B, 998
  17. Sasot Betes, Miguel Angel, *Sociedades Anónimas. Acciones, bonos, debentures y obligaciones negociables*, Primera Edición, Abaco, Buenos Aires, 1985, p. 361
  18. Aztiria, Enrique, *Usufructo de acciones de sociedades anónimas*, Primera Edición, Tea, Buenos Aires, 1956.
  19. Santillán, Jorge Mario. “Prenda de cuotas de sociedades de responsabilidad limitada”, J.A.A., 1964-III-87
  20. Roitman, Horacio, *Ley de Sociedades Comerciales, comentada y anotada*, La Ley, Buenos Aires, Primera Edición, 2006, Tomo III.
  21. Zunino, Jorge Osvaldo. *Régimen de Sociedades Comerciales*, Segunda reimpresión, Astrea. Buenos Aires, 2000
  22. Borda, Guillermo, *Tratado de Derecho Civil - Derechos Reales.*, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 1992.
  23. Alegría, Héctor, “*Garantías Autoliquidables*”, Revista del Derecho Privado y Comunitario N°2, Rubinzal Culzoni., Buenos Aires, 1993.
  24. Medici, Rúben “La ejecución de la prenda sobre títulos valores en el concurso preventivo del deudor”, p.5.  
<http://www.estudioton.com.ar/congresos/jornadasdchoconc2004%20medici%20a%20ejecucion%20de%20la%20prenda%20sobre%20títulos.pdf>
  25. Games, Luis María, *Concursos Especiales y subastas extrajudiciales. Ley 24.522*, Primera Edición. DePalma, Buenos Aires, 1996. P.71.
  26. 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, Suplemento La Ley, Buenos Aires, 14-03-2003.  
<http://www.juananich.com/pdf/anich/LOS%20%20CREDITOS%20%20CON%20%20GARAN%20%20REALES.pdf>
  27. Ferrer, Patricia, *Derecho del Acreedor Hipotecario en el proceso concursal*. segunda edición, actualizada y ampliada. Editorial Astrea, Buenos Aires, 2000, p. 58
  28. Villanueva, Julia. “Privilegios”, Primera Edición. Rubinzal – Culzoni, Buenos Aires, 2004
  29. Tonón, Antonio. “Derecho Concursal”, Reimpresión, Ed. de Palma, Buenos Aires, 1992.

- 
30. Van Thienen, Pablo Augusto. "Codeudor solidario. Fianza comercial y concurso del deudor aňanzado" CEDEF – Law & Finance. Workinf Paper N° 46/2010. P.4, <http://www.cedeflaw.org/pdfs/201127205610-57.pdf>
31. Ruillón, Adolfo, *Regimen de Concursos y Quiebras*, Quinta-Edición, Editorial Astrea, Buenos Aires, 2012.
32. Dasso, Ariel Angel. "*La cooperativa crumdista de la empresa sin valor residual*", La Ley 1999-B, 362



---

## JURISPRUDENCIA

1. Cam. Com, sala A, 26/11/82, Gastaldi, Ricardo c./ Mario Tavella, ...  
<http://ar.vlex.com/vid/gastaldi-ricardo-mario-tavella-34502641>
2. Cam. Com., Sala A, "*López Domingo c./ Barilari, Francisco s./ ejecución prendaria*" ,23 de junio de 2009, Abeledo Perrot 8/22982.
3. Cam. Com., Sala A, "*Bunge Augusto Miguel Ángel s./ quiebra.*", 13/11/2009.  
AR/JUR/57681/2009.
4. Cam Com. Sala C, "*Pereira Marcelo Luis c./ Klein Enrique Jorge s./ordinario*",  
14/08/2009. El Dial.com. AA5866.
5. Cam. Com., Sala A, "*Copla Cooperativa de Servicios s./ Conc Preventivo*",  
11/12/2011. Publicado en Suplemento de Concursos y Quiebras, P. 26, Editorial  
La Ley 05/04/2002.
6. Cam. Com. Y Civ. Rosario, "*Laromet s./ Concurso*", La ley Litoral, T. 1999, P.  
101, con nota del Dr. Adolfo Ruillón