

EL SECUESTRO DE ACCIONES ES PROCEDENTE EN LA EJECUCIÓN PRENDARIA Y CONSISTE EN EL DESPLAZAMIENTO DE LOS DERECHOS DE SOCIO

POR DIEGO COSTE Y JOSÉ DAVID BOTTERI (H)

Sumario

En el marco de una ejecución prendaria de acciones resulta procedente el secuestro de estas últimas a fin de que el acreedor pueda resguardar su valor hasta el momento de la subasta. Tomando en consideración las características particulares de los bienes prendados (acciones de sociedades anónimas) su secuestro consistirá necesariamente en el desplazamiento de los derechos derivados de dichas acciones a favor del acreedor prendario o un administrador judicial.

La constitución de prenda sobre acciones de sociedades anónimas involucra, por un lado, a un deudor que obtiene en ese acto o con anterioridad un crédito a su favor que deberá ser cancelado en el futuro y, por el otro, a su acreedor que a cambio del riesgo de incobrabilidad procurará obtener algún beneficio derivado de la operación principal¹.

Es razonable en tales supuestos que el acreedor pretenda minimizar aquel riesgo de incobrabilidad recurriendo para ello a una garantía real que se proyecte sobre bienes específicos de su deudor, respecto de los cuales tendrá facultades de conservación

¹ Podrá ocurrir también que la constitución de la prenda no responda a un interés especulativo de un acreedor sino simplemente a la necesidad de garantizar obligaciones preexistentes (que podrían tener su origen incluso en actos ilícitos de naturaleza extracontractual) y cuyo cumplimiento exige necesariamente conceder un plazo de gracia o facilidades de pago al deudor.

y, eventualmente, de agresión con privilegio frente a cualquier otro acreedor.

Los operadores jurídicos deben diseñar garantías eficientes que faciliten a los empresarios el acceso al crédito, contribuyendo de esa forma a un incremento de la producción y sus consecuentes beneficios para toda la comunidad.

Resulta esencial para la existencia de esta clase de garantías la posibilidad de realización idónea del bien prendado, esto es, que dicho bien mantenga su valor de cambio hasta el momento de su enajenación, la cual deberá ser rápida y barata².

Tal posibilidad de realización idónea no encuentra mayores inconvenientes cuando estamos en presencia de una prenda constituida sobre automotores pues, una vez cumplidas las condiciones que dan lugar al inicio de la ejecución prendaria, el acreedor puede obtener con relativa facilidad una medida cautelar de secuestro y de esa forma resguardar el valor del bien prendado hasta el momento de su subasta pública.

En el caso de acciones prendadas, la facultad de conservar el valor de estas últimas por parte del acreedor prendario resulta ciertamente más compleja.

El uso y goce de una acción se materializa mediante el ejercicio de los derechos de socio, que permanece en poder del deudor titular de las acciones no obstante la constitución de la prenda (cfr. artículo 219 de la Ley de Sociedades Comerciales).

Esto último ha dado lugar a un profundo debate que ha contado con importantes argumentos encontrados. Una corriente sostuvo que el mantenimiento de los derechos de socio en cabeza del deudor prendario resulta contradictorio con la naturaleza jurídica y finalidad económica de la prenda, pues el acreedor queda a merced de su deudor quien, mediante el ejercicio de tales derechos, podría influenciar fácilmente en el valor de las acciones garantizadas. La postura contraria, denominada clásica, fue la que triunfó obteniendo consagración legislativa en el artículo 219 precitado bajo el argumento que el acreedor prendario también podría modificar la esencia y valor de la cosa prendada, debiendo en tales supuestos conceder primacía al interés del dueño frente al del acreedor³.

² Alegria, Héctor. "Las garantías autoliquidables", *Revista de Derecho Privado y Comunitario* N° 2, p. 149.

³ Nissen, Ricardo A. *Ley de Sociedades Comerciales*, Tomo 3, p. 269.

El triunfo de la doctrina clásica configura un fuerte obstáculo para el empleo eficiente de la prenda de acciones, transformándola en un instituto muy poco utilizado pues el deudor prendario que mantiene en su poder el ejercicio de los derechos derivados de las acciones gravadas tiene a su favor un amplio abanico de herramientas que le permitirán, en caso de no poder o no querer cumplir la obligación principal, frustrar la garantía prestada mediante una disminución del valor de las acciones en beneficio propio y en detrimento de los intereses del acreedor.

Podría, por ejemplo, provocar un aumento de capital ficticio y declinar a su derecho de suscripción preferente traduciéndose tal maniobra en una licuación de las acciones gravadas⁴; permitir o promover el incremento ficticio de pasivos y/o de gastos que tengan como beneficiario directo o indirecto a su propia persona; permitir o promover la enajenación de activos sociales que podrían ser transferidos directa o indirectamente a sí mismo, etc.

Todos aquellos supuestos pueden generar una sensible disminución del valor de las acciones, pues este último depende directamente del patrimonio de la sociedad que se verá alterado por el aumento de pasivos y/o la disminución de activos.

En nuestra opinión, el artículo 219 de la Ley N° 19.550 no impide la tutela equilibrada de todos intereses en juego, es decir, el interés del deudor en mantener bajo su órbita de poder el ejercicio de los derechos derivados de las acciones prendadas y el interés del acreedor en contar con una garantía idónea.

Tal tutela es posible porque el artículo 219 precitado sólo resulta aplicable cuando el deudor **no se encuentra en mora**.

Una vez que el deudor prendario ingresó en mora, los derechos derivados de las acciones prendadas pueden ser desplazados en favor del acreedor prendario porque su crédito se encuentra gravemente comprometido en virtud de los incentivos que aquel tiene para incurrir en las conductas mencionadas con anterioridad.

⁴ Es cierto que puede preverse la obligación del accionista deudor de suscribir aumentos de capital en proporción a sus tenencias previas, pero se trata de una previsión parasocial y cuyo cumplimiento dependerá de las posibilidades reales de suscripción e integración del capital por parte del deudor. La posibilidad de que el acreedor ejerza el derecho de preferencia tampoco es una solución porque ello implicaría tener que desembolsar aún más en la operación incrementando el riesgo y obteniendo a cambio bienes que no tiene interés en adquirir -sin perjuicio de la posibilidad de que el acreedor no cuente con el dinero necesario para la integración del capital.

El desplazamiento en cuestión puede producirse:

a) En virtud de una disposición contractual de las partes en ejercicio de su autonomía de la voluntad (artículo 1197 del Código Civil), antes o después del estado de mora. En ese sentido, no existe impedimento alguno para que las partes dispongan de común acuerdo el desplazamiento de los derechos y deberes de socio correspondiente a las acciones prendadas en favor del acreedor prendario en caso de cumplimiento de determinadas condiciones⁵. El voto no es un deber sino un derecho subjetivo que se le concede al socio para el logro de sus fines personales. Siempre que no exista limitación a la libre transferencia de acciones y/o que, existiendo, el acreedor prendario no quede incluido dentro de ella, la cesión del derecho de voto en favor de este último debe ser admitida⁶.

⁵ Como por ejemplo en caso de mora o concurso preventivo de acreedores del deudor.

⁶ Zaldivar, Enrique. "Los sindicatos de acciones", *La Ley* 92-283: "Ningún habitante de la Nación puede hacer lo que la ley no prohíbe, dice nuestra Constitución en su artículo 19. Luego, si ni el Código de Comercio ni ley alguna vedan la cesión del voto en las asambleas de las anónimas, resulta que, el mismo puede transmitirse del modo que mejor plazca a su titular. De la misma manera que puede cederse un cupón que da derecho al cobro de un dividendo, puede cederse una acción al sólo efecto del ejercicio del voto. En las sociedades de capital se hace abstracción de las personas de los accionistas, para considerar, únicamente el capital que los mismos aportan. La sociedad, jurídicamente es siempre idéntica, cualquiera sean los tenedores de sus acciones; de ello debe inferirse que en las asambleas los accionistas quienes votan no son las personas sino las acciones. El derecho de voto es factible de apreciación económica. Luego, es un valor patrimonial susceptible de transmisión como lo son, en principio, todos los valores patrimoniales. Una acción representa diversos derechos: al cobro de dividendo, al voto, a la participación en la liquidación, su tenencia faculta a ser miembro del directorio de la sociedad; pues bien, ese conjunto es divisible: nadie discutirá que una acción puede corresponder a una persona en cuanto a la nuda propiedad y a otra en cuanto al usufructo. De la misma manera, quien de n título accionario cede un cupón que da derecho al dividendo, podría ceder la entrada a la asamblea y el consiguiente derecho de voto que concede la misma acción". Por su parte, ha sostenido Matta y Trejo: "... acreedor y deudor pueden pactar válidamente que el derecho devoto puede ser ejercido por el acreedor prendario en todos los casos o en el supuesto de mora en el cumplimiento de la obligación principal (...) Siendo el voto un derecho que se otorga en protección del derecho individual de cada accionista, no vemos por qué razón éste no puede ser cedido al acreedor prendario, máxime teniendo en cuenta que la mejor marcha de la sociedad redundará directamente en beneficio de su garantía" (Matta y Trejo, Guillermo E. "Apuntes para una revisión del régimen de prenda de acciones de sociedades anónimas", *La Ley* 1983-A, 718); Idem: Roimiser, Mónica,

b) En virtud de una orden judicial de secuestro dictada en el marco del juicio ejecutivo pertinente.

Y con esta última observación nos introducimos en el enunciado de esta ponencia: *una vez cumplidas las condiciones que dan lugar al inicio del proceso de ejecución prendaria de las acciones y aun en ausencia de previsiones contractuales en tal sentido, resulta procedente el secuestro de aquellas a fin de que el acreedor pueda resguardar su valor hasta el momento de la subasta.*

Tomando en consideración las características particulares de los bienes prendados (acciones de sociedades anónimas) su secuestro consistirá necesariamente en el desplazamiento en favor del acreedor prendario de los derechos derivados de dichas acciones.

Existen, sin embargo, ciertos aspectos que deben ser desarrollados con mayor profundidad para comprender adecuadamente aquel enunciado.

1. El objeto de la prenda de acciones

Sostenemos que es posible el secuestro de acciones prendadas con el alcance descripto, es decir, desplazando los derechos inherentes a las mismas en favor del acreedor prendario, pues estos últimos constituyen precisamente el objeto de la prenda y no el documento donde se han instrumentado.

La Ley de Sociedades Comerciales prevé expresamente en su artículo 219 la posibilidad de constituir prenda sobre acciones de sociedades anónimas.

Tal previsión puede resultar confusa pues el Código de Comercio, en su artículo 583 dispone que la prenda solamente se constituya sobre cosas muebles.⁷

¿Es la acción de una sociedad anónima una cosa mueble?
Entendemos que no.

Por el contrario, se trata de bienes inmateriales susceptibles de apreciación pecuniaria y de ejecución forzada (cfr. artículo 2312 del Código Civil).

G. C. "El interés social en la sociedad anónima actual", Buenos Aires, Ed. Depalma, p. 64.

⁷ En realidad el artículo hace referencia a *bienes muebles*, aunque la inclusión de la palabra "muebles" obliga a concluir que estamos en presencia de cosas corpóreas y no de derechos inmateriales.

En su acepción vinculada con los artículos 207 a 226 de la Ley de Sociedades Comerciales, **acción es una palabra que representa en sí misma un conjunto de derechos y obligaciones inherentes al estado de socio**, que puede estar representado en títulos o no (tal como ocurre con las acciones escriturales), existiendo consenso casi unánime en la actualidad, tanto en doctrina como en jurisprudencia, en que dicho estado de socio se adquiere desde el momento mismo de la integración del capital social, independientemente de la emisión de los títulos representativos de acciones⁸.

Es otra de las tantas aplicaciones prácticas de Tú-Tú de Alf Ross⁹.

La Ley de Sociedades Comerciales ha previsto un supuesto especial de prenda que recae sobre aquel conjunto de derechos denominados de participación o corporativos¹⁰ y que no deben, necesariamente, encontrarse documentados.

Existiendo una regulación específica de prenda en el ámbito societario no puede desnaturalizarse esta última mediante la extrapolación por analogía de impedimentos propios de la prenda regulada por otros ordenamientos jurídicos.

Una interpretación sistemática del artículo 219 de la Ley de Sociedades obliga a concluir que la prenda de acciones recae directamente sobre los derechos patrimoniales y políticos inherentes a las acciones prendadas que pueden ser secuestrados en caso de cumplimiento de los recaudos que habilitan el inicio del proceso ejecutivo pertinente.

⁸ Suárez Anzorena, Carlos. "La conversión de los caracteres de las acciones y el canje de títulos", *La Ley* 1990-D, 926: "Se es socio antes de la emisión de las acciones (en el sentido de títulos). Se es socio aunque no se emitan los títulos; se es socio por la integración del capital. No pueden existir sociedades por acciones sin acciones emitidas y suscriptas. Mas sí pueden existir acciones sin títulos que las representan. Representación de la acción por el título que si bien inherente a su tradición histórico económica y, si se quiere a su naturaleza, no es rasgo que las tipifique".

⁹ Ross, Alf: "Tú-Tú", Ed. Abeledo Perrot.

¹⁰ Adrogué, Manuel E. "Hacia un cuestionamiento de la caracterización genérica de las acciones como títulos valores a través de las acciones nominativas y escriturales", RDCO, p. 1, 1995-A, Ed. Depalma. En realidad, el autor hace referencia exclusivamente a los derechos de socio para diferenciarlos de los meros derechos de crédito. Sin embargo, no encontramos impedimento alguno en extender el concepto a los deberes de socio, pues en definitiva el estado de socio importa un conjunto de derechos y deberes expresamente estipulados por la Ley de Sociedades Comerciales y no solo los derechos de voto, al dividendo, a impugnar actos jurídicos societarios, de receso, de suscripción preferente, etc.

2. *El secuestro de acciones dictado en el marco de la ejecución prendaria*

El artículo 221 del Código Procesal Civil y Comercial de la Provincia de Buenos Aires prevé expresamente el secuestro de los bienes objeto del juicio, siempre que se presenten instrumentos que hagan verosímil el derecho cuya efectividad se quiere garantizar o cuando sea indispensable proveer a la guarda o conservación de la cosa para asegurar el resultado de la sentencia definitiva.

El secuestro de bienes prendados fue objeto de amplio debate hasta que el 16 de septiembre de 1957 la Cámara Nacional de Apelaciones de Paz de la Capital Federal dictó un fallo plenario que declaró procedente la medida en cuestión solicitada por el acreedor al iniciar la ejecución.

Nadie duda acerca de la ineficacia de una acción sobre un automotor prendado si se deja al deudor insolvente o mal pagador en posesión del bien hasta que sea definitivamente realizado por un martillero público. Lo mismo ocurre con las ejecuciones hipotecarias en las que el deudor continúa en posesión del bien. Extenuado por su situación apremiante recurre a todos los artilugios que se encuentran a su alcance para permanecer en el inmueble el mayor tiempo posible¹¹.

Lo expuesto resulta plenamente aplicable al caso de ejecución de acciones prendadas, pues no existe diferencia alguna entre los daños que puede causar el deudor prendario y/o hipotecario respecto del automóvil o inmueble que mantienen en su poder y los daños que puede causar el deudor prendario respecto de las acciones cuyos derechos continúa ejerciendo.

Incluso los daños pueden ser mayores porque las alternativas de reducir el valor de las acciones prendadas mediante recursos sutiles como el incremento ficticio de gastos y/o enajenaciones de bienes sociales, en beneficio personal del deudor prendario y en desmedro de los intereses de su acreedor resultan sustancialmente superiores en materia societaria que en el rubro automotores.

Se puede comprender, aunque es discutible, la razón por la cual la Ley de Sociedades Comerciales ha mantenido en su

¹¹ Roitman, Salomón Julio. *Cuestiones de derecho prendario*, Buenos Aires, Ed. Astrea, 1988, p. 47.

artículo 219 el ejercicio de los derechos de socio en cabeza del deudor titular de las acciones.

Dicho artículo contempla en abstracto un intervalo de tiempo que transcurre desde que se constituye la prenda hasta que se cancela debidamente el crédito. Dentro de ese lapso el deudor prendario se encontraría cumpliendo legalmente con sus obligaciones motivo por el cual existe mayor interés en proteger al dueño de las acciones que al mero acreedor quien podría alterar el valor de las mismas como modo de extorsión de su deudor.

Estos temores reconocen su origen en los excesos de la histórica figura del “*empeño*”, donde el acreedor usurero se quedaba con las cosas dadas en garantía por el deudor, cualquiera que fuese su valor ante el mero incumplimiento¹².

Pero en el presente trabajo no estamos contemplando el supuesto en que el deudor se encuentra cumpliendo al día con sus obligaciones: el deudor está en mora y probablemente sufra problemas financieros y/o económicos que le generen incentivos para realizar actos en perjuicio de sus acreedores.

La prenda, una vez constituida, constituye una limitación al derecho de dominio del deudor y faculta al acreedor prendario a velar por *la conservación del valor de cambio del bien prendado* a fin de lograr que se mantenga hasta su enajenación (Cfr. Cámara, Héctor. *Prenda con registro o hipoteca mobiliaria*, p. 172, Buenos Aires, Ediar, 1984).

¿Qué interés amerita una mayor protección? ¿El del deudor prendario que ya ha dejado de cumplir con sus obligaciones y que aparentemente tiene problemas financieros e incentivos para obtener beneficios de la sociedad, aunque ello signifique disminuir su patrimonio, o el del acreedor prendario que ha visto incumplido su crédito y que única garantía consiste en acciones cuyo valor depende directamente de los actos a realizar por su deudor?

En ese contexto resulta evidente que el mayor interesado en que las acciones mantengan y/o incrementen su valor es el acreedor prendario, pues es la única forma en que recuperará, al menos, parte de su crédito.

Por otro lado, en el supuesto de ordenarse un secuestro prendario sin desplazamiento de derechos, limitándose la medida

¹² Alegria, Héctor. “Las garantías autoliquidables”, *Revista de Derecho Privado y Comunitario* N° 2, p. 149.

a una simple anotación en los libros societarios relativa a que determinadas acciones se encuentran "secuestradas", no existiría ninguna diferencia entre secuestro, prenda o embargo de acciones.

En conclusión, resulta procedente el secuestro de las acciones dentro de un proceso de ejecución prendaria, designándose un depositario judicial de las mismas (acreedor prendario o administrador judicial) quien deberá ejercer responsablemente los derechos derivados de estas últimas **al solo efecto de mantener su valor de cambio hasta el momento de la subasta.**

La medida se trabarà mediante su inscripción en los libros societarios y registros públicos pertinentes, dejando constancia de que las acciones prendadas fueron secuestradas y de que el ejercicio de los derechos inherentes a las mismas será ejercido por el depositario judicial.