

EL DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE POR AUMENTO DEL CAPITAL SOCIAL Y LA PRENDA DE ACCIONES

Guillermo E. RAGAZZI

I.- Es frecuente en el tráfico mercantil la constitución de garantías accesorias a contratos de naturaleza diversa. Entre ellas se encuentra la prenda de acciones que al igual que el usufructo, comporta una limitación de las facultades dominiales del accionista.

Correlativamente, el fenómeno introduce en el círculo de intereses de la acción, al lado del interés del propietario, el interés del acreedor prendario, estableciéndose de esta manera en equilibrio de intereses que debe necesariamente mantenerse durante la vigencia de la garantía.

Alguna de las particularidades que ofrece la especie ha llevado a la doctrina a analizar el fenómeno desde diversos aspectos. Entre ellos el supuesto del ejercicio del derecho de suscripción preferente en el aumento del capital social y la consiguiente pérdida del valor de las acciones dadas en prenda.

II.- En este orden de ideas, doctrina muy calificada ha sostenido que el derecho de suscripción preferente debe ser ejercitado por el deudor ya que se trata de un derecho derivado de la calidad del accionista. De esta forma, dicho derecho se incorporaría al conjunto de derechos y obligaciones que derivan de la calidad del socio, apareciendo como un derecho inescindible de dicha calidad.

Sin embargo, el fenómeno que se presenta en la prenda de acciones merece a nuestro criterio un tratamiento diferencial, atento la citada convergencia de intereses en juego.

La prenda se constituye en seguridad y garantía de una operación comercial y por lo tanto recae no sólo sobre el título-acción, considerado éste como documento, sino también sobre el "valor" que dicha acción representa siendo éste a nuestro criterio aspecto sustancial en la figura que analizamos. Por otra parte, la finalidad de la prenda la constituye ese doble aspecto: el título como cosa, como documento y el valor que este título representa. La prenda encuentra en ambos aspectos vinculantes su plena garantía y eficacia.

III.- Si bien la problemática no es novedosa en el derecho comparado, el tema se recrea en nuestro ordenamiento societario con la sanción del art. 219 de la Ley 19550 que dispone que "En caso de constitución de prenda ... los derechos corresponden al propietario de las acciones". La clara redacción de la norma deja traslucir que "todos" los derechos que emergen de las acciones dadas en prenda, continúan en cabeza del propietario de los títulos.

El segundo párrafo del mismo artículo, ratifica esta interpretación al expresar que "En tales circunstancias, el titular del derecho real ... queda obligado a facilitar el ejercicio de los derechos del propietario mediante el depósito de las acciones o por otro procedimiento que garantice sus derechos".

Sin perjuicio de la dicción de la norma, cabe preguntarse si igual principio es aplicable en el ejercicio al derecho de preferencia que sin duda comporta una disminución de la garantía. En efecto, todo aumento de capital produce un empobrecimiento del valor de la acción, cuyo contenido económico se diluye por la concurrencia sobre el capital de un mayor número de acciones. Esta pérdida de sustancia de la acción afectará la consistencia del valor de las acciones entregadas en prenda.

Debe recordarse en el punto, aquella íntima conexión entre "título - documento" y "valor" del título, por lo que parece razonable interpretar que en el caso de aumento de capital

social, la prenda se extiende "ipso jure" a aquella parte de las nuevas acciones que vienen a representar el valor perdido por las antiguas acciones, quedando de esta forma la garantía indemne al no haberse afectado el valor de las acciones.

Si bien el art. 219 de la ley de sociedades comerciales otorga los derechos que emergen de las acciones al propietario de ella, nada impide sostener el legítimo derecho del acreedor prendario a no ver disminuido el contenido económico de la prenda. Y éste es el principio que informa aquel derecho de suscripción preferente en cabeza del acreedor prendario cuando, por un aumento de capital social, las acciones entregadas en prenda, sufren una merma de valor.

En colisión, el derecho del acreedor prendario y la titularidad del ejercicio del derecho de opción por parte del propietario, nos inclinamos por proteger el derecho de aquel que ve disminuida su garantía por la separación del derecho de opción preferente.

No se nos escapa que el art. 219 citado, es claro sobre el particular, mas por ello no debe inferirse que la ley de sociedades haya ignorado los intereses del acreedor prendario del ámbito de la prenda.

IV.- Finalmente dos reflexiones sobre el tema. La entrega de las acciones junto con los cupones, manifiesta la intención del accionista de que éstos integren el valor dado en garantía; negar posteriormente el ejercicio del derecho de suscripción o percepción de dividendos provenientes de esos cupones, implicaría una clara disminución de la garantía y perjudicaría el interés del acreedor prendario.

No debe equipararse la merma de la garantía que se produce por el aumento de capital con las oscilaciones de valor que pueden tener las acciones prendadas cotizadas en Bolsa. En efecto, en el caso en análisis se está ante una pérdida material que sufre el título, del cual se separa el derecho de suscripción preferente que implica una disminución de la garantía como hemos apuntado. En cambio, la desvalorización bursátil, además de ser ocasional, no altera la materialidad de la acción, aunque en ciertas circunstancias, y de acuerdo a la naturaleza del contrato que la prenda sirve de garantía, podría el acreedor prendario exigir una compensación por la baja sustancial del valor de la acción.

V.- Conclusiones. Por lo expuesto, proponemos al Segundo Congreso de Derecho Societario lo siguiente:

- 1.- Que la prenda constituida sobre acciones recae, no solo sobre el título considerado como un documento, sino sobre el "valor" que dicho título representa.
- 2.- Que toda disminución del "valor" de la garantía constituye un perjuicio para el acreedor prendario, debiendo reconocérsele la facultad de solicitar su inmediata restitución.
- 3.- Que todo aumento del capital produce un empobrecimiento más o menos intenso del valor de la acción, cuyo contenido económico se diluye por la concurrencia sobre el capital de un mayor número de títulos.
- 4.- Que dicha pérdida de sustancia de la acción afecta directamente la consistencia del valor de las acciones entregadas en prenda.
- 5.- Que la separación del derecho de suscripción preferente comporta una disminución de la garantía.
- 6.- Que con la finalidad de mantener la consistencia de dicha garantía, debe reconocérsele al acreedor la facultad o derecho de ejercer la opción preferente en el caso de aumento de capital.