

PRENDA DE ACCIONES

MIGUEL M. SILVEYRA

PONENCIA

1) El contrato de prenda, en su sentido más genérico, es aquél en virtud del cual un propietario de un bien, sea éste mueble, corporal o incorporeal, semoviente, o inmueble por accesión, lo grava, afectando su propio poder de disponibilidad sobre dicho bien, en seguridad de una obligación cierta o condicional, presente o futura, y en beneficio del acreedor de tal obligación, de modo tal que éste adquiere el derecho, en el supuesto de falta de pago de dicha obligación, de cobrarse su acreencia del producido de la venta del bien afectado, con privilegio sobre los restantes acreedores del dueño del bien prendado, salvo aquellos que posean un privilegio precedente.

2) La acción, en su significado sustancial, es la participación social, apta para otorgar a su titular la condición de socio, con los derechos, obligaciones y responsabilidades inherentes a dicha condición, y que por esencia es transferible en forma autónoma del contrato social.

3) El contrato de prenda de acciones versa sobre las acciones en sentido sustancial, se encuentren éstas incorporadas a un título o no.

4) La incorporación de derechos reales sobre "bienes incorporeales" resulta compatible con la legislación de fondo.

5) El régimen legal aplicable al contrato de prenda de acciones será el de la legislación de fondo que corresponda, según sea la prenda

civil o comercial, con las modificaciones específicamente establecidas respecto al régimen de fondo por la Ley de Sociedades Comerciales.

6) El derecho de prenda se extiende a los dividendos devengados durante el período de vigencia de la prenda, y a los aumentos de capital que no tienen una contrapartida patrimonial proporcional al valor de las participaciones.

7) Los derechos emergentes de la acción dada en prenda, tanto patrimoniales como de consecución, corresponden, en principio, al socio, pero ello no es óbice para que éste pacte la transferencia de dichos derechos al acreedor prendario durante el período en que se encuentre vigente la prenda. La transferencia de estos derechos al acreedor prendario no deriva, entonces, del contrato de prenda, sino de una cesión accesoria a dicho contrato que debe ser expresamente convenida y que, a mi criterio, debe regirse por la normativa general en materia de cesión de derechos.

8) El acreedor prendario tiene dos derechos fundamentales, que son (i) el derecho de mantener el poder de "disposición" y el gravamen sobre el bien prendado mientras la obligación garantizada se encuentre pendiente de cumplimiento, y (ii) el derecho a ejecutar el bien prendado, en caso de incumplimiento del deudor en el tiempo convenido, y de afectar el producido de la venta de dicho bien a la satisfacción de la obligación en mora.

9) La ejecución de las acciones prendadas se regirá por el régimen del Código Civil, o por el régimen del Código Comercial, según sea la prenda civil o comercial.

10) En la etapa de la ejecución de las acciones prendadas existen inconvenientes de orden práctico que atentan seriamente contra la efectividad de la garantía y la posibilidad de transferir el dominio sobre las acciones prendadas y, eventualmente, el control de la sociedad emisora.

11) A fin de corregir las dificultades antes citadas se considera conveniente promover una modificación al régimen legal vigente, para crear un sistema de registro de acciones y de actos societarios independiente de la sociedad emisora, sistema que, dados los avances tecnológicos acontecidos es absolutamente viable sin afectación de la operatividad de las sociedades.

I. INTRODUCCIÓN

La prenda de acciones es un medio de garantía corrientemente utilizado, entre otras operaciones, para asegurar el pago de saldo de precio en las "compraventas" de paquetes de acciones, como para

garantizar préstamos destinados a la expansión de compañías por medio de adquisiciones de compañías, o al desarrollo de proyectos de inversión, o a la reestructuración de pasivos. Esta circunstancia no implica, sin embargo, que la prenda de acciones se trate de una garantía jurídicamente infalible (lo que, por cierto, sería deseable) y eficaz en la práctica para resguardar el crédito, como tampoco que haya alcanzado el grado de desarrollo y generalización deseable. Al contrario, por una parte subsisten discrepancias doctrinarias en torno al alcance de la figura y al régimen legal aplicable a ella –al menos respecto a ciertos tipos de acciones- que generan incertidumbre respecto a su validez, y a la forma en que debe ser instrumentada la prenda de acciones; al mismo tiempo, existen también dificultades prácticas para la ejecución de la prenda que atentan contra la eficacia de la garantía. El objetivo de este trabajo es, consecuentemente, proponer un criterio interpretativo del régimen legal vigente y aplicable a la prenda de acciones, llamar la atención sobre ciertos inconvenientes prácticos que se presentan a la hora de ejecutar este tipo de garantía, y sugerir ciertas modificaciones al texto legal vigente, tendientes a disipar todo tipo de incertidumbres respecto al régimen legal aplicable a la prenda de acciones, y a facilitar el trámite de su ejecución.

II. APROXIMACIÓN CONCEPTUAL

El estudio del régimen legal aplicable a la prenda de acciones exige determinar de antemano a qué nos referimos cuando hablamos de “prenda de acciones”. Con este objeto analizaré, primeramente, el concepto de prenda en forma genérica, luego me adentraré en el estudio del concepto de acción desde la perspectiva societaria, y finalmente combinaré ambos conceptos para arribar al concepto más restringido de “prenda de acciones”.

2.a) *Concepto de prenda*

A primera vista pareciera inútil detenerse a analizar el concepto de contrato de prenda, cuando tanto el Código Civil como el Código Comercial incluyen en su articulado sendas definiciones de este contrato¹. Ello no obstante, no puede soslayarse que las definiciones antes citadas resultarían deficientes por cuanto ciertos supuestos de prenda, tales como la prenda sin desplazamiento², e incluso la prenda de acciones (pese a que se encuentra específicamente prevista en el articu-

¹ Art. 3204 del Código Civil y 580 del Código de Comercio.

² Prenda con registro regulada por la ley 12.962.

lado de ambos códigos) no encuadran con exactitud en las definiciones antes citadas. Por este motivo, para lograr una definición del contrato de prenda que resulte realmente genérica, esto es, que sea aplicable por igual a todos los diferentes tipos de prenda previstos en el ordenamiento jurídico argentino, es preciso abstraer de los diferentes tipos de prenda citados aquellos elementos que no son comunes. En este sentido, entiendo que un concepto auténticamente genérico del contrato de prenda *debe excluir toda referencia a la tradición del bien prendado, toda vez que tal condición no se da en la prenda sin desplazamiento ni en la prenda de bienes "incorporales", y prescindir del término "cosa" (con el alcance del artículo 2311 del Código Civil), ya que este es solo una especie de los bienes que pueden ser objeto de prenda de acuerdo con el ordenamiento legal vigente*³. Sobre la base de lo antes expuesto considero que existe contrato de prenda cuando *el propietario*⁴ *de un bien, sea éste mueble, corporal o incorporal, semoviente, o inmueble por accesión, lo grava en seguridad de una obligación cierta o condicional, presente o futura, y en beneficio del acreedor de tal obligación, de modo tal que éste adquiere el derecho, en el supuesto de falta de pago de dicha obligación, de cobrarse su acreencia del producido de la venta del bien afectado, con privilegio sobre los restantes acreedores del dueño del bien prendado, salvo aquellos que posean un privilegio precedente.*

2.b) *Concepto de acción*

Cabe ahora analizar el concepto de acción desde la perspectiva del derecho societario. Al respecto es ya clásico el enfoque de la acción desde un triple significado conceptual, esto es, como fracción del capital social, como fundamento de la condición de socio y de los derechos patrimoniales y políticos correspondientes a dicha fracción, y como el título que los representa⁵. Sin ánimo de desmerecer el enfo-

³ De acuerdo a lo previsto por el artículo 10 de la ley 12.962 pueden prendarse "pueden prendarse todos los bienes muebles o semovientes y los frutos o productos...". Tal como luego se explicará, también ingresan dentro de la categoría de bienes incorporales las acciones de la sociedad anónima, en cuanto participaciones societarias, y éstas son previstas como bienes susceptibles de prenda, tanto bajo el Código Civil como bajo el Código de Comercio.

⁴ Me refiero al propietario —utilizando este término en su acepción amplia— y no al deudor, ya que la prenda puede ser dada por una persona distinta del deudor (conf. Artículo 3221 del Código Civil).

⁵ Conf. GARCÍA CUERVA, Héctor María, *El contrato de suscripción de acciones*, pág. 183, Editorial Depalma, Buenos Aires, 1988. En el mismo sentido, HALPERÍN, Isaac, *Sociedades Comerciales*, 2da. Edición actualizada y ampliada por Julio C. Otaegui, pág. 307, Editorial Depalma, Buenos Aires, 1998. También Efraín H. Richard considera posible esta apreciación, pero entiende que todos los aspectos se refunden en el título representativo del capital ("Derechos patrimoniales de los accionistas", pág. 49, editorial Lerner, Buenos Aires 1970).

que antes reseñado, considero acertada la observación que realiza García Cuerva⁶ en cuanto a que “La visión trialista del concepto de accionista ha producido una confusión doctrinaria y jurisprudencial, al asimilar el concepto de accionista con el de documento o título al cual se incorporan los derechos emergentes de la calidad de socio.” En sustento de dicha observación aclararé que para evitar malentendidos es preciso distinguir cuál de los tres significados de “acción” antes propuestos es el “analogado principal”, es decir, el concepto que refleja el significado substancial de la “acción”, y cuales constituyen solo “analogados derivados”, denominados “acción” en virtud de su relación con el “analogado principal”⁷. Desde esta perspectiva entiendo que, en su significado sustancial, *la acción es la participación social, apta para otorgar a su titular la condición de socio, con los derechos, obligaciones y responsabilidades inherentes a dicha participación, y que por esencia es transferible en forma autónoma del contrato social*. La fracción del capital que representa la participación social en referencia comparativa con el todo social, y el título que incorpora dicha participación, en consecuencia, se llaman “acción”, pero por derivación, y en virtud de su relación con la “acción” en sentido sustancial.

La definición de acción antes esbozada pone el acento, primeramente en la “participación social” como conjunto de derechos, obligaciones y responsabilidades que configuran el estado de socio⁸, característica propia y común de las sociedades en general: *toda vez que la sociedad requiere, para nacer, de al menos dos partes (conf. Art. 1*

⁶ GARCÍA CUERVA, op. cit., pág. 183.

⁷ Resulta aplicable, con relación a esta cuestión terminológica, la observación que ya siglos atrás realizara Santo Tomás de Aquino al discutir en torno al concepto de derecho. Decía en dicha oportunidad “...diremos que se ha acostumbrado que los nombres sean apartados de su primitivo significado para denotar otras cosas, como el nombre de la medicina se impuso primeramente para denotar el remedio que se aplica al enfermo para curarle, y después fue llevado a significar el arte con que esto se hace. Así también este nombre (ius) derecho primeramente se impuso para significar la misma cosa justa; luego se derivó al arte por el cual se conoce lo que es justo; y más adelante para denotar el lugar donde se adjudica el derecho, como se dice que uno comparece en derecho; y finalmente se dice también que se da el derecho por aquel a cuyo oficio corresponde administrar la justicia, aunque lo que decreta sea injusto.” (Santo Tomás de Aquino, Suma Teológica, Cuestión LVII, Del derecho, Club de Lectores, T. XI, pág. 108, Buenos Aires, 1987.

⁸ Señala Cabanellas de las Cuevas que “Las participaciones societarias son unidades cuantificadas mediante las que se representa el estado jurídico derivado de la condición de socio. Esta caracterización de las participaciones societarias puede visualizarse desde dos perspectivas. Desde la primera es parte del conjunto de derechos y obligaciones y responsabilidades que configura el estado de socio.” CABANELLAS DE LAS CUEVAS, Guillermo, *Derecho Societario. Parte General. Los socios. Derechos, obligaciones y responsabilidades*, pág. 26, editorial Heliasta S.R.L., Barcelona 1997.

de la LSC), existirán siempre “participaciones sociales” correspondientes a los derechos, deberes y obligaciones de tales partes. Luego se adiciona a la definición genérica el elemento que determina la especie, aquél elemento que resulta característico de la sociedad anónima y que, a criterio de quien escribe, se encuentra en la posibilidad de transferir las participaciones societarias, con autonomía del contrato social⁹ y prescindencia de las condiciones personales de los socios, característica que, a su vez, torna a la participación societaria, en “apta” para incorporarse a un título circulatorio¹⁰ desde el momento en que la obligación que da origen a la participación –aporte comprometido por el socio–, se encuentra íntegramente cumplimentado¹¹.

La distinción antes efectuada nos permite afirmar, sin hesitación, que las acciones existen con anterioridad a la emisión “material” de los títulos que incorporan la participación societaria, o incluso de

⁹ Destaco que la “autonomía” aludida se refiere, por una parte, a la posibilidad de transferir la participación de socio con prescindencia de toda modificación al contrato social –afirmación que no implica soslayar la relación causal que vincula el contrato de social y la participación transmitida, ya que, los derechos inherentes a tal participación se desprenden, justamente, del contrato social–, y por la otra, al carácter “impersonal” y “limitado” de la obligación característica (el aporte), que la toman fácilmente transmisibles aún si se encuentra pendiente de cumplimiento.

¹⁰ García Cuerva define a la acción como “la participación social apta para incorporarse a un título-valor representativo de una parte determinada del capital social” (op. cit., pág. 184), siendo en este caso la aptitud de la participación para incorporarse en un título valor. Si bien el criterio adoptado es adecuado, porque es cierto que la acción, por esencia, es “apta” para incorporarse a un título valor, entiendo que la “aptitud” antes señalada está dada por la peculiar característica de la participación en la sociedad anónima, donde el elemento relevante es el aporte de capital comprometido (por eso se la llama “intuitu pecuniae”) y no la persona del socio, que es fungible. Por lo dicho creo, también, que la acción lleva ya impresa en su esencia, aún antes de incorporarse a un título, la posibilidad de circular en forma autónoma. Nótese, en este sentido, que lo particular de la acción es que confiere a su titular la “condición de socio”, y la sociedad o los restantes consocios no podrían “oponerse” a que un socio ejerce tal condición por otras deudas que no sean las referidas a los aportes; de este modo, cuando los aportes están completos ya poco importa que la cesión de las acciones sea hecha en forma cambiaria, o por vía ordinaria. Por este motivo, esta “autonomía” a que nos referimos será solo plena cuando el aporte correspondiente a la acción haya sido íntegramente cumplimentado y se encuentre consolidado (es decir, que no sea ya susceptible de reclamos –por ejemplo por vicios redhibitorios–), ya que desde dicho momento ni la sociedad ni los socios podrán impedir que el titular de la participación societaria ejerce sus derechos inherentes a su condición de socio, en el marco de la ley y los estatutos y sin otros condicionamientos. Podría decirse que la única excepción se daría en el supuesto de acciones que conlleven prestaciones accesorias previstas en el estatuto que impliquen restricciones a la transmisión de dichas acciones; como se dijo, esta es la excepción y no desmerece la afirmación que he formulado en cuanto a que toda acción lleva incita en su esencia la posibilidad de circular en forma autónoma.

¹¹ La acción existe aún antes de haber sido plenamente integrada, aunque en forma imperfecta ya que, como se dijo, la esencia de la acción es su libre circulación, en forma totalmente autónoma, y esta circulación sólo podrá darse una vez que el aporte comprometido se encuentre plenamente integrado.

su incorporación en un registro; *las acciones existen desde el momento mismo de la constitución de la sociedad (conf. Artículos 166, 179 y 180 de la LSC,) o, en los supuestos de aumento de capital, desde el momento en que queda concluido el proceso de aumento*¹².

2.c) *La prenda de acciones*

Ya he efectuado la distinción entre la acción en sentido sustancial, y sus analogados derivados, la acción como fracción del capital social, y la acción como título valor. Cabe preguntarnos ahora cuál es el significado de acción aludido por la ley al referirse a la prenda de acciones: ¿se refiere solo a la acción como título valor, se refiere a la acción como fracción de capital, o se refiere mas bien a la acción en sentido sustancial? *Entiendo que se impone la última opción mencionada, el objeto que se prenda es la acción en sentido sustancial, es decir, la participación societaria, sin perjuicio del modo de constitución de la prenda, que variará, según sea que la acción se encuentre o no incorporada a un título valor.* En efecto, respecto a la acción como fracción del capital cabe reiterar¹³ que no se trata más que de una cifra de referencia que permite al titular de la acción determinar el alcance de sus derechos, obligaciones y responsabilidades emergentes del contrato social, en la medida que resultan cuantificables¹⁴; la fracción del capital social como cifra de referencia no tiene,

¹² En este sentido, señalaba con precisión Anaya "Sin pretensión de agotar el análisis de la nueva disciplina societaria, cabe señalar que las acciones están emitidas en un sentido sustancial, como división del capital, en la misma medida en que se hallan suscriptas. Y es la suscripción de las fracciones de capital lo que otorga la posición de socio, según se desprende del art. 192 en cuanto establece que la mora en la integración suspende automáticamente el ejercicio de los derechos inherentes a las acciones en mora; y, obviamente, solo puede suspenderse algo que está en curso" ANAYA, Jaime L., *La sociedad por acciones sin acciones*, págs. 122/123. En igual sentido GARCÍA CUERVA, op. cit., pág. 187: "Para que se produzca la transformación de la calidad de suscriptor y, en consecuencia éste adquiera la calidad de socio, cumpliendo la sociedad la obligación emergente del contrato de suscripción de reconocer como socio al suscriptor, debe quedar concluido el proceso de aumento de capital". Igual conclusión puede extraerse de los artículos 210, 213, y 223, en concordancia con lo establecido por el artículo 208 de la LSC; en efecto, si de acuerdo a lo previsto por el artículo 208 *la sociedad no puede emitir los títulos representativos de las acciones hasta tanto las acciones no estén integradas totalmente*, y al mismo tiempo es posible, ceder y gravar con derechos reales las acciones no integradas totalmente, *resulta indiscutible que las acciones preexisten al título.*

¹³ La cuestión del significado del término capital social la abordé en la ponencia que presentara en el VII Congreso de derecho societario, titulada "Factibilidad de incluir las acciones sin valor nominal en nuestro sistema legal a la luz del replanteo de la noción de capital social".

¹⁴ Guillermo Cabanellas de las Cuevas sostiene que algunos de los derechos, obligaciones y responsabilidades que configura el estado de socio "son independientes de toda cuantificación" (op. cit., T. 5, Los Socios. Derechos, obligaciones y responsabilidades, pág. 26). Entiendo que la observación es acertada y que, por tal motivo, creo que es aún más importante

en consecuencia, valor en si misma, sino en virtud de los derechos que permite mensurar. En cuanto a la acción como título valor, es cierto que, al “incorporar” la participación en el título, es apta para conferir a su titular, si ha sido debidamente transmitida, la condición de socio y todos los derechos, obligaciones y deberes inherentes a tal condición, en la medida de la participación representada en el título, razón por la cual podría llegar a argumentarse que la prenda de acciones se restringe a la prenda títulos accionarios, y que la acción en sentido sustancial, si no se encuentra incorporada a un título material, no resulta susceptible de pignoración. Creo que el mismo texto de la ley de sociedades, sin embargo, permite desechar esta posición¹⁵, por los siguientes motivos: (i) en primer lugar, porque en su artículo 219 se refiere a la prenda de acciones sin efectuar distinción alguna; (ii) en segundo término, porque en el artículo 213 de la LSC se prevé la obligación de que la sociedad lleve un libro de registro de acciones en el que deberá asentar, entre otros datos su “estado de integración, con indicación del nombre del suscriptor” y los “derechos reales que gravan las acciones nominativas”, de donde se infiere, por relación con el artículo 208 del mismo cuerpo legal -que veda la posibilidad de emitir los títulos accionarios hasta tanto las acciones se encuentren plenamente integradas-, que resulta posible preñar acciones nominativas aún cuando no se han incorporado a un título; (iii) en adición, porque el artículo 215 de la LSC comerciales prevé expresamente la posibilidad de que las acciones escriturales -que, según lo afirma la misma ley en su artículo 208, “no se representan en títulos”-, sean gravadas con derechos reales, dentro de cuyo género se ubica la prenda; (iv) finalmente, porque no tendría sentido que la ley admitiera la constitución de derecho real de usufructo sobre las acciones aún antes de su incorporación al título, posibilidad que se infiere de lo dispuesto en el

distinguir entre la acción en sentido sustancial, como participación societaria, y la acción como “fracción del capital social”, o como cifra de referencia. En efecto, como ya lo hemos puntualizado, cada participación societaria lleva incita la potencialidad de conferir a su titular la condición de socio, y en virtud de tal condición éste tendrá derecho a ejercer los derechos, y la responsabilidad de cumplir, las obligaciones y los deberes previstos en el estatuto social; parte de tales derechos, deberes y obligaciones no son mensurables, y corresponden al titular de la participación por el solo hecho de serlo, tanto si es titular de una participación representativa del 0,1%, como de setecientas participaciones representativas del 70%; otra parte, en cambio, si lo son y, *respecto a esta última categoría es necesario conocer cuál es el grado de participación que le corresponde a cada socio, grado de participación que, al menos en nuestro ordenamiento societario, se determina utilizando al capital social como cifra de referencia que permite determinar cuáles son los derechos, obligaciones y deberes (mensurables) que corresponden a cada participación.*

¹⁵ En el punto III del presente trabajo me explayaré más a fondo sobre este asunto, integrando también el derecho de fondo.

último párrafo del artículo 218¹⁶, y no lo hiciera respecto de la prenda.

Sobre la base de las argumentaciones vertidas hasta aquí, tanto con relación al contrato de prenda, como respecto a la acción, y siendo que, de acuerdo a lo que he sostenido, el objeto de la prenda de acciones sería la acción en su sentido sustancial o principal, he de concluir este punto diciendo que *la prenda de acciones es el contrato en virtud del cual el titular de la participación societaria de una sociedad anónima, la grava en seguridad de una obligación cierta o condicional, presente o futura, y en beneficio del acreedor de tal obligación, de modo tal que éste adquiere el derecho, en el supuesto de falta de pago de dicha obligación, de cobrarse su acreencia del producido de la venta de la acción, con privilegio sobre los restantes acreedores del titular de dicha acción, salvo aquellos que posean un privilegio precedente.*

El concepto de prenda antes expuesto tiene importantes implicancias jurídicas. En efecto, si se tienen en cuenta las consideraciones realizadas se advertirá que este concepto implica postular la posibilidad de preñar acciones, en cuanto bienes, desde el mismo momento de su nacimiento como tales, y aún antes de su incorporación a un título o a un registro¹⁷.

III. RÉGIMEN LEGAL APLICABLE A LA PRENDA DE ACCIONES

Postulé en el punto precedente que el objeto de la prenda de ac-

¹⁶ El último párrafo del artículo 218 de la LSC prevé que *"cuando las acciones no estuvieren totalmente integradas, el usufructuario para conservar sus derechos debe efectuar los pagos que correspondan, sin perjuicio de repetirlos del nudo propietario"*; y si se tiene en cuenta que no es posible emitir los títulos accionarios hasta tanto el aporte esté plenamente integrado, resulta obvio que es posible constituir usufructo sobre la acción, aún cuando no exista título que la incorpore.

¹⁷ Del texto del artículo 215 de la LSC puede inferirse que la inscripción del gravamen en el libro no tiene carácter constitutivo, ya que es necesaria solo a los efectos de hacer oponible la prenda frente a la sociedad y a los terceros. En otras palabras, el contrato de prenda existirá aún antes de su inscripción, desde el momento en que se haya celebrado entre las partes, y *el modo en que se concretará el contrato dependerá de la situación de la acción*: si ya se encuentra incorporada a un título, en principio será necesario que su titular la entregue al acreedor, con la inscripción de la prenda en su caso; si, en cambio, no se encuentra incorporada a un título material, por ser escritural, o simplemente porque los títulos aún no han sido emitidos, entonces bastará con que el contrato en el cual figure expresamente la constitución del gravamen haya sido celebrado por escrito entre las partes para que resulte válido entre ellas, sin perjuicio de que, a los efectos de la factibilidad de su oposición frente a terceros, deberá cumplirse la inscripción en los registros respectivos (si estos ya existiesen), o en caso de inexistencia de éstos, por medio de la notificación a la sociedad (entiendo que, a este respecto y siendo que la inscripción del gravamen no sería constitutiva, deben aplicarse por analogía las normas del Código Civil en materia de cesión de créditos, punto sobre el que me explayaré más adelante).

ciones prevista en la LSC es la acción como participación societaria en cuanto bien susceptible de valor, con independencia de su incorporación efectiva, o no, en un título. No puedo soslayar que esta posición es susceptible de críticas siendo que, de acuerdo a la legislación de fondo, podría interpretarse que no resulta factible constituir prenda sobre bienes que no sean cosas o créditos instrumentados en títulos escritos¹⁸. Esta circunstancia ha generado discusiones en la doctrina en torno a la factibilidad de pignorar las acciones no representadas en títulos bajo la normativa de la ley de fondo, existiendo posiciones contrarias a esta posibilidad¹⁹ y otras —con las cuales coincido— que sostienen que la LSC, en todo caso, modifica el régimen general en materia de prenda, en cuanto se aplica a las participaciones societarias, y consecuentemente, que los requisitos del Código de Comercio y del Código Civil en materia de constitución de prendas no pueden ser entendidos como un obstáculo a la constitución de tales derechos reales de garantía sobre participaciones societarias²⁰. En sustento de la posición antes esbozada agregó que *no es el único supuesto previsto en la Ley de Sociedades Comerciales que implica una modificación del régimen general*, ya que ésta prevé también el usufructo sobre acciones, usufructo que, como ya se explicó²¹, puede constituirse sobre acciones aún no incorporadas a títulos, cuando de acuerdo a lo preceptuado por los artículos 2807 y 2838 del Código Civil el usufructo solo podría constituirse sobre “cosas”, o sobre bienes representados por sus respectivos instrumentos.

No creo, asimismo, que la constitución de derechos reales sobre “bienes incorporales” -entre ellos, las acciones en su sentido

¹⁸ Conforme arts. 3204 y 3212 del Código Civil, y 580 del Código de Comercio.

¹⁹ Fernández y Gómez Leo, refiriéndose a las acciones escriturales apuntaban “...Respecto de ellas, debemos señalar que, no siendo posible que la sociedad emita un documento negociable que la represente, sino que ello es reemplazado por la registración o inscripción contable, no pueden ser objeto de pignoración mediante prenda comercial, pues como en el caso anterior, no es factible la desposesión que resulta imprescindible para la validez de la prenda comercial regulada por los arts. 580 y ss...” FERNÁNDEZ y GÓMEZ LEO, *Tratado teórico práctico de derecho comercial*, tomo III-C, pág. 78. En igual sentido, Rodríguez Acquarone, Pilar M., quien si embargo postula la posibilidad de preñar las acciones escriturales bajo el régimen de la ley de prenda con registro, “La compraventa de acciones y sus garantías”, pág. 99, editorial Ábaco, Buenos Aires, 2001.

²⁰ Conf. CABANELLAS DE LAS CUEVAS, op. cit., t. 5, *Los Socios. Derechos, obligaciones y responsabilidades*, pág. 53. En igual sentido, señala Mario Oscar Kenny “...Sin entrar a discutir si pueden existir derechos reales sobre bienes incorporales en el ámbito del Código Civil, en el campo del derecho societario, y conforme a la directiva que surge del título preliminar, punto I, del Código de Comercio, no hay duda de que tal posibilidad existe, en lo que respecta a las acciones escriturales” KENNY, Mario Oscar, *Las acciones escriturales*, pág. 137.

²¹ Ver nota número 14.

substantial- resulte incompatible con la legislación de fondo, y tampoco que la prenda sobre tales bienes lo sea con relación al régimen del Código Civil en materia de prenda. Explicaré en qué fundamento esta afirmación:

Con respecto a la posibilidad de constituir derechos reales sobre "bienes incorpóreos", ya señaló Kelly²² que renombrada doctrina civilista —con la cual coincido— sostiene la existencia de supuestos en el Código Civil reveladores de que el derecho real puede tener un objeto que no sea una cosa²³. En efecto, en primer lugar, desde un punto de vista normativo el mismo Código Civil, explícita e implícitamente, reconoce el concepto de "cuasi posesión", y este concepto, además, es expresamente reconocido por el autor del Código Civil en su nota al artículo 2400. En segundo término, desde la perspectiva de la realidad —que no puede dejarse de lado a la hora de interpretar la ley—, no es posible desconocer la existencia de relaciones entre las personas y los "bienes" en sentido restringido, en las cuales se puede identificar elementos constitutivos similares a los de la posesión de bienes "corpóreos", más precisamente, la "relación de disponibilidad" sobre el bien y la "posición anímica" o "animus"²⁴.

²² KELLY, op. cit., pág. 137.

²³ En este sentido señala Alberto D. Molinario que si bien el Código Civil menciona en forma expresa la cuasi posesión solo una vez, como cuasi posesión adquisitiva en el artículo 3961, "basta que una institución sea aludida como existente por la ley una sola vez para que el intérprete no pueda prescindir de ella" y que "la mención de la cuasi posesión significa aludir, dentro de nuestra sistemática, a varias especies de cuasi posesión, esto es: cuasi posesión prescriptiva, cuasi posesión usucaptiva, cuasi posesión exteriorización legítima y cuasi posesión exteriorización ilegítima..." (págs. 199/200). Apunta asimismo que en el derecho patrio era habitual referirse a los supuestos de cuasi posesión como casos de posesión y que, por tal motivo, puede inferirse que Vélez Sarfield en ciertos casos se refirió simultáneamente a la posesión y a la cuasi posesión utilizando el primero de estos términos; dentro de estos casos menciona, entre otros, los artículos 2838 (donde se señala que el usufructo puede ser establecido sobre toda clase de bienes —aclaro que, en este caso, no puede soslayarse lo preceptuado en la segunda parte del artículo—), 2900, 2901 (establecen que el legado de usufructo puede ser de carácter universal, comprendiendo todos los bienes del testador, o una parte alícuota de dicha universalidad), 3204, 3209, 321.1, y 3212 del Código Civil. Cita, asimismo, la nota al artículo 2400 del Código Civil, en la cual Vélez Sarfield afirma "Esta cuasi posesión de un derecho consiste en el goce que tiene aquel a quien pertenece, y es susceptible de las mismas cualidades y de los mismos vicios que la verdadera posesión". Con respecto a los derechos reales sobre bienes ajenos comenta "...Si todos los derechos reales sobre bienes ajenos no son sino desmembraciones del derecho de propiedad, como lo pone de manifiesto Vélez Sarfield en un fragmento de la nota al art.2508, es indiscutible que estos derechos tienen como objeto inmediato las facultades o poderes que provienen de la desmembración y sólo en forma mediata a la cosa o al bien que constituye el objeto de la propiedad desmembrada." (pág. 202). Conforme, MOLINARIO, Alberto D., *Las relaciones reales*, segunda edición, editorial Universidad, Buenos Aires, 1981.

²⁴ Tomo aquí la terminología utilizada por Molinario (op. cit. pág. 114), quien sustituye el término "corpus" por el término compuesto "relación de disponibilidad". Creo que este térmi-

En cuanto a la compatibilidad del derecho de prenda sobre bienes incorporeales con el régimen específico del Código Civil, entiendo que *la restricción prevista en el artículo 3212 respecto a que solo podrían darse en prenda los créditos que consten de un título por escrito, y la exigencia de que dicho título sea entregado al acreedor, prevista por el artículo 3209, se vinculan al medio de constituir y acreditar la "relación de disponibilidad", pero no implican que el legislador haya desconocido la "cuasi posesión" sobre el bien representado en el título.* Respaldan este criterio interpretativo tanto el régimen diferenciado que prevé el Código Civil en su artículo 3209 a los efectos de la constitución de prenda sobre un crédito o acciones industriales no negociables por endoso²⁵ -donde se instituye, a tales efectos, la necesidad de notificar al deudor cedido-, como el comentario de la nota a dicho artículo, en la cual se dice expresamente que *"Lo mismo que en materia de cesión de créditos, la notificación del deudor del crédito cedido, es la que hace tomar al cesionario posesión²⁶ de la deuda respecto de terceros, así también el acreedor pignoraticio sólo toma posesión del crédito por la notificación al deudor del derecho de prenda constituido, y le confiere un privilegio que puede oponerse a terceros..."* En otras palabras, puede inferirse que el legislador incluyó en el Código Civil la exigencia de que el bien prendado se encontrara representado en un título, y de la notificación al deudor cedido, *no porque desconociera la posibilidad de constituir derechos reales sobre tales bienes, sino porque no vislumbró otro modo de exteriorizar la creación de la nueva "relación de disponibilidad"*. La entrega del título representativo del bien y la notificación al

no compuesto refleja más correctamente las características del elemento constitutivo, aún en los supuestos de "cosas", ya que la relación puede ser inmediata o mediata (a través de otra persona que actúa como tenedora), más lo importante es, justamente, que el dueño de la cosa tiene la disponibilidad de ella, bien sea por sí o a través de otra persona. Obviamente, el término es más que adecuado si se lo quiere utilizar también para la cuasi posesión, donde, como ya hemos dicho, la relación se entabla con un bien incorporal.

La disponibilidad se daría cuando una persona, sin importar bajo qué título, puede utilizar y gozar de los beneficios de un bien, y también disponer de él, vendiéndolo, gravándolo, o locándolo, y tiene conocimiento de tal posibilidad; así por ejemplo, el cuasi poseedor de una marca o nombre comercial, estará facultado para utilizar la marca, o el nombre, y también podrá "disponer" jurídicamente de ella, alquilándola, gravándola, o vendiéndola. El "animus" sería la intención de ejercer las facultades antedichas como "dueño", es decir, sin reconocer en otro derecho mejor.

25. Art. 3209 "Si el objeto dado en prenda fuese un crédito, o acciones industriales o comerciales que no sean negociables por endoso, el contrato, para que la prenda quede constituida, debe 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".

26. Es bueno puntualizar que en este caso es indudable que el término "posesión" es utilizado como sinónimo de "cuasi posesión".

deudor cedido no tienen otro objeto, pues, que exteriorizar la transmisión de la “relación de disponibilidad” al acreedor prendario. Ahora bien ¿puede afirmarse que es realmente esencial la transmisión “material” de un título representativo de un bien incorporal a los efectos de exteriorizar la relación de disponibilidad creada respecto de dicho bien con motivo del contrato de prenda? Si el bien referido se encuentra realmente “incorporado” a un título entiendo que la exigencia resulta razonable, porque de otro modo no se quitaría al deudor prendario la posibilidad de disponer del bien –aún cuando lo haría de mala fe-, *pero si el bien no se encuentra incorporado a título alguno la exigencia carece de sentido*, ya que en este caso el deudor prendario quedaría privado de la “disponibilidad” sobre el bien por el solo hecho de notificar la constitución de la prenda al deudor cedido. Este es el criterio adoptado en el Código Civil con relación a la cesión de créditos y, desde mi punto de vista, debería hacerse extensivo –si se entiende que no lo es ya- a la prenda de bienes incorporales²⁷. *En síntesis y en atención a lo expuesto precedentemente, sostengo que: (i) La constitución de derechos reales sobre bienes incorporales no resulta incompatible con el Código Civil; (ii) Si se interpreta el Código Civil de un modo coherente e integrador, es posible inferir que éste permite la constitución de derecho de prenda sobre bienes incorporales y que, en los supuestos en que estos bienes no se encuentren incorporados a títulos, será suficiente para la constitución del derecho, en principio, la notificación al deudor cedido; (iii) Aún si se interpreta el Código Civil de un modo restrictivo, es indudable que no existiría incompatibilidad alguna para incluir en su articulado la prenda de “bienes incorporales” no “incorporados” a títulos (valga la redundancia).*

Para resumir todo lo expuesto hasta aquí, y en atención a los fundamentos vertidos, sostengo que el régimen legal aplicable al contrato de prenda de participaciones societarias será, en principio, el de

²⁷ No puede soslayarse la similitud entre el régimen de transmisión previsto por el artículo 3209, y el régimen de cesión de créditos previsto por el Código Civil con respecto a la cesión de créditos, donde se exige tanto la notificación de la cesión al deudor cedido a los efectos de hacer oponible a terceros la cesión (conforme artículo 1459 del Código Civil), como la entrega del título (conforme artículos 1434 y 1457 del Código Civil), aunque en este caso es más preciso, ya que aclara “si existiere”. Siendo que el régimen en cuestión está dirigido a exteriorizar la nueva “relación de disponibilidad”, tanto en el caso de la cesión (donde se transfiere la propiedad sobre el crédito), como en el caso de la prenda (donde el propietario del bien restringe su poder de disposición al otorgar al acreedor prendario un privilegio) parece poco razonable que sea regulado de un modo diferente en ambos casos, razón que me inclina a pensar que el artículo 3209 debe ser interpretado a la luz de las normas que rigen la cesión de créditos, criterio que, como dije, se encuentra respaldado por la nota a dicho artículo.

la prenda regulada en el Código de Comercio o en el Código Civil, según corresponda²⁸, con las modificaciones introducidas por la Ley de Sociedades Comerciales para este especial supuesto.

IV. ALCANCE Y CONTENIDO DE LA PRENDA SOBRE ACCIONES

Sostuvimos, al realizar la aproximación conceptual, que la prenda en estudio es aquella que versa sobre participaciones societarias aptas para otorgar a su titular la condición de socio, con todos los derechos, obligaciones y deberes inherentes a tal condición. Ahora bien, como la sociedad está ideada para desarrollar una actividad en cumplimiento de su objeto, tales derechos, obligaciones y deberes no se mantendrán estáticos durante todo el lapso que dure el contrato de prenda, sino que, al contrario, estarán sujetos, también, a las vicisitudes de la vida social. Por este motivo corresponde analizar, sintéticamente, cuáles son los derechos, obligaciones y deberes más significativos que conlleva la condición de socio, y determinar cuáles son los efectos que, sobre tales derechos, obligaciones y deberes acarrea la constitución de la prenda sobre las acciones.

Han sido intentadas numerosas clasificaciones de los derechos y obligaciones de los socios²⁹. Buena parte de estas definiciones, aunque con matices, coincide en diferenciar dos grandes grupos de derechos, por un lado los derechos patrimoniales, y por el otro los derechos de "consecución"³⁰, o "instrumentales", o como también se los ha llamado, "políticos". Dada la extensión limitada de este trabajo no es posible realizar aquí un análisis pormenorizada de cada uno de los dere-

²⁸ Coincido con Cabanellas de las Cuevas (op. cit., pág. 52) en que, en virtud de lo preceptuado por el artículo 580 del Código de Comercio, la prenda sobre participaciones societarias podrá ser civil o comercial según cual sea la naturaleza de la operación que garantice.

²⁹ Efraín Hugo Richard, en su libro *Derechos Patrimoniales de Accionistas*, ya citado, págs. 115/118 brinda un completo resumen de buena parte de estas clasificaciones.

³⁰ Este es el nombre que les otorga Rodríguez Rodríguez. Este autor realiza un cuadro con una clasificación detallada y rigurosa, distinguiendo dentro de cada una de las categorías principales, dos subcategorías de derechos. De este modo, a los derechos patrimoniales los divide en principales y en accesorios; incluye dentro de los principales el derecho al dividendo, el derecho al dividendo preferente, el derecho a la cuota de liquidación, y el derecho a la aportación limitada; y dentro de los accesorios la obtención de certificados provisionales y títulos acciones, el canje de acciones, la transmisión de acciones, y la obtención de acciones de goce. A los derechos de consecución, por su parte, los divide en "administrativos" y de "vigilancia". Dentro de los derechos administrativos incluye el derecho a la convocatoria, a la participación en la asamblea, a la redacción del orden del día, a la representación, al voto, al aplazamiento de los acuerdos, y a la suscripción de nuevas acciones; dentro de los derechos de vigilancia enumera la aprobación del balance, la determinación de honorarios, la aprobación de gestión, la denuncia de comisarios, el derecho de impugnación de los acuerdos sociales, y el derecho de suspender la ejecución de los acuerdos. (conforme RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, Joaquín, *Tratado de sociedades mercantiles*, Méjico 1947, págs. 469/470).

chos comprendidos en cada categoría, por tal motivo restringiré mis apreciaciones a aquellos derechos que he estimado de mayor importancia, con la esperanza de que tales consideraciones puedan ser utilizadas, a su vez, como líneas directrices para analizar los restantes derechos que ahora se dejan de lado. Dentro de este marco propongo estudiar la incidencia que tiene la constitución de prenda sobre los derechos patrimoniales al dividendo, y a la entrega de las nuevas acciones derivadas de ciertos supuestos de aumento de capital, y sobre los derechos políticos de voto, de impugnar de los acuerdos sociales, y de suscripción preferente³¹.

Por último, y antes de abocarme al análisis de cada uno de los derechos citados en particular, deseo realizar dos aclaraciones generales: En primer lugar, que todos los derechos antes referidos considerados en abstracto, son inherentes a la condición de socio y, por lo tanto, integran la participación societaria prendada³², y podrán ser ejercidos por el nuevo titular de dicha participación, en caso de ser ésta subastada por el acreedor prendario; *seguidamente, lo que interesa en nuestro análisis no son los derechos en "abstracto", sino los derechos en concreto que se efectivizan en el transcurso de la vida de la prenda.* En segundo término, *no debemos perder de vista que estamos estudiando la prenda de acciones y, consecuentemente, que el objetivo del presente análisis será determinar si los derechos que se estudiarán, o el resultado del ejercicio de tales derechos, quedan comprendidos o no dentro de la prenda.* Ahora bien, aún a riesgo de resultar redundante, *quiero reiterar que en los supuestos en que determinemos la extensión de la prenda a tales bienes, ello no implicará conferir al acreedor prendario el dominio de dichos bienes —que a nuestro criterio y salvo pacto en contrario, corresponderá siempre al titular de la acción—, sino tan solo un privilegio sobre ellos.*

IV.1) DERECHOS PATRIMONIALES

a) *Aumento de capital*

La primera pregunta que surge al analizar los aumentos de capital desde la perspectiva del acreedor prendario es si los aumentos referidos pueden ser considerados como "aumentos" en los términos

³¹ En este caso, aclaro que el derecho de suscripción preferente es un derecho difícil de clasificar, ya que puede encuadrarse como "derecho patrimonial", o como "derecho político", dependiendo de la perspectiva desde la cual sea estudiado.

³² Sería posible que existiera una desmembración del dominio previa a la prenda, esto es, por ejemplo, que la prenda se hubiese constituido sobre la nuda propiedad. Esto no afecta la afirmación, ya que la desmembración no puede ser definitiva.

del artículo 3232 del Código Civil, o como frutos en los términos del artículo 3231 del mismo código, o si, por el contrario, no encuadran en ninguna de las categorías antes citadas.

Para poder contestar esta cuestión creo preciso distinguir, primeramente, aquellos aumentos de capital en los cuales la "creación" de nuevas participaciones societarias conlleva como contrapartida un ingreso patrimonial a la compañía que es razonable y proporcional a las nuevas participaciones accionarias emitidas, de aquellos otros aumentos en los cuales tal contrapartida no existe, o resulta irrazonable. En el primer supuesto no considero que las nuevas acciones adquiridas por el titular de las acciones prendadas puedan ser consideradas como un "aumento" o "fruto" de estas últimas acciones, y consecuentemente como alcanzadas por el derecho de prenda, y ello aunque hayan sido adquiridas por el socio en ejercicio del derecho de preferencia que le confieren las acciones prendadas. El fundamento de esta postura es claro: *mal puede calificarse el aumento de capital como "fruto" o "aumento" de las acciones prendadas, cuando tal aumento de capital es resultado de una contrapartida patrimonial genuina de fuente externa a la sociedad.* En este supuesto la disminución proporcional de los derechos "cuantificables" correspondientes a cada participación que se genera con motivo del aumento de capital se ve compensado por el ingreso patrimonial comprometido por los suscriptores del aumento³³. Por el contrario, si el aumento de capital es gratuito (por ejemplo, fruto de revaluaciones de activos ya incorporados al patrimonio de la compañía), o de capitalización de reservas, o es realizado a precio vil —es decir, sin proporción alguna con el valor real de las participaciones—, estimo que las acciones resultantes deben considerarse comprendidas dentro de la prenda³⁴, pero no por tratarse de "frutos" o "aumentos", sino sencillamente porque no son más que una "división" de las antiguas participaciones, ya que en este caso la disminución proporcional de los derechos "cuantificables" correspondientes a cada antigua participación, que se genera con motivo de la emisión de

³³ Anticipo que no he soslayado la circunstancia de que las participaciones societarias además de tener un valor individual pueden tener un valor colectivo, cuando conforman "paquetes de acciones", y que en estos casos el aumento de capital, aún cuando tenga una contrapartida patrimonial razonable, puede dañar el valor "colectivo" del "paquete de acciones prendadas", si no son suscriptas las nuevas acciones necesarias para mantener la participación porcentual de dicho "paquete". Entiendo, sin embargo, que esta cuestión no debe considerada conjuntamente con el derecho de preferencia, derecho que, como se anticipó, se estudiará dentro del grupo de los "derechos políticos".

³⁴ En este sentido, RICHARD, op. cit., pág. 252, quien dice "*La prenda tendría también privilegio sobre las acciones que se entregaran a título gratuito, capitalización o revaluaciones, pero el derecho de suscripción preferente correspondería al deudor*".

las nuevas participaciones, no recibe contrapartida patrimonial alguna. En otras palabras, en este supuesto las antiguas participaciones ya incluían el valor patrimonial correspondiente a los derechos “cuantificables” que se asignan a las nuevas participaciones, *y por tal motivo éstas deben considerarse alcanzadas por el derecho de prenda, sin perjuicio del derecho de propiedad que corresponderá al titular de las acciones prendadas.*

b) *Dividendos*

En cuanto a los dividendos que se devenguen durante el período en que se encuentra vigente la prenda, es claro que tales dividendos pertenecerán al propietario tanto por aplicación de la normativa societaria³⁵ como por aplicación de la normativa general³⁶, pero ello no implica, a mi entender, que los dividendos no puedan quedar “prendados” en garantía del crédito; al contrario, considero que los dividendos, en tanto resulten de los derechos cuantificados en la participación societaria, deben ser considerados “frutos” de dicha participación³⁷ y, consecuentemente, quedar afectados a la prenda en los términos del artículo 3231 del Código Civil. Más aún, tampoco considero que lo prescripto por el artículo 219 de la LSC torne incompatible la aplicación del artículo 587 del Código de Comercio, ya que este artículo debe ser interpretado, a mi entender, con el alcance del artículo 3231 del Código Civil, esto es, que la percepción de dividendos la realiza el acreedor prendario “por cuenta del deudor”. De este modo y en la práctica, si los dividendos son pagados en especie (por ejemplo acciones) el acreedor podrá recibir los títulos respectivos, pero éstos deberán ser emitidos a nombre del deudor, con constancia del gravamen prendario (que también deberá quedar anotado en el libro); si los divi-

³⁵ El artículo 219 establece claramente que los derechos corresponden al propietario de las acciones.

³⁶ El artículo 3231 “*Si la prenda produce frutos o intereses, el acreedor los percibe por cuenta del deudor, y los imputará a los intereses de la deuda, si se debieren, o al capital si no se debieren*”. He subrayado la parte de la oración donde se menciona que “el acreedor percibe por cuenta del deudor”, ya que de allí se infiere de un modo irrefutable que los derechos pertenecen al deudor, ya que, de otro modo, el acreedor percibiría los frutos e intereses a nombre propio. Con el mismo alcance entiendo que debe interpretarse el artículo 587 del Código de Comercio, ya que al establecer que “*el acreedor prendario está igualmente facultado para cobrar el principal y réditos del título o papel de crédito que se hubiese dado en prenda, sin que se le puedan exigir poderes generales y especiales*” está reconociendo, en definitiva, que el acreedor actúa en nombre y representación del deudor en el ejercicio de tales derechos, lo que significa, en otras palabras, que estos derechos pertenecen al deudor.

³⁷ De hecho el dividendo ha sido definido como “*el beneficio neto pagadero periódicamente a cada acción*” (VIVANTE, *Derecho Mercantil*, vol. II, N°. 570, cit. por RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, op. cit., pág. 470).

dendos son pagados en dinero, el acreedor los podrá imputar “a los intereses de la deuda, si se debieren, o al capital, si no se debieren” (conf. Artículo 3231 del Código Civil).

c) *Aclaración final*

No obstante la opinión brindada respecto al alcance del derecho de prenda con respecto al alcance de la prenda, creo por demás aconsejable prever en el contrato de prenda, en forma expresa, que la prenda se extenderá a las acciones que el titular de las acciones deba recibir con motivo de los aumentos de capital reseñados, o a los importes que deba percibir en concepto de dividendos, así como también, la forma de aplicación de estos dividendos.

IV.2) DERECHOS “POLÍTICOS”

A modo de introducción diremos que es en el ámbito de los derechos “políticos” donde más controversias se han suscitado en la doctrina respecto a quién corresponden los derechos emergentes de la acción prendada, a quien corresponde el ejercicio de tales derechos, y a la posibilidad de disponer de tales derechos. En efecto, respecto a los derechos de índole política, y en especial al derecho de voto, renombrada doctrina sostiene que tales derechos resultan inseparables de la titularidad de la calidad de accionista y que, consecuentemente, corresponden al deudor³⁸; otra parte de la doctrina, sin soslayar que el

³⁸ En este sentido, HALPERÍN, Isaac, op. cit., pág. 383, refiriéndose al derecho de voto, y citando a Garo, Fernández, Vivante, Soprano, Donato y Gasperoni.

Es interesante el argumento que desarrolla Rodríguez Rodríguez (op. cit., págs. 24 y 25) para fundamentar su posición contraria a la concesión del derecho de voto al acreedor prendario. Señala en este sentido que la estructura del derecho de prenda es contraria a que el acreedor prendario tenga el derecho de voto, primeramente, “porque el derecho de prenda sobre las acciones supone que éstas se entregan en garantía en cuanto son una cosa corporal mueble, es decir, un valor económico, sin que ello implique la transmisión del status de socio”, y en segundo lugar, porque “si el acreedor prendario pudiese votar por su propio derecho, lo tendría también para modificar la esencia y el valor de la cosa recibida en prenda, al poder decidir en las asambleas extraordinarias la modificación de la naturaleza, objeto, cuantía de capital, etc., de la sociedad emisora de las acciones y aún en las asambleas ordinarias al modificar las reservas, el repago de utilidades, etc...”, reconoce seguidamente, sin embargo que “Es cierto que también el dueño podría alterar el valor económico de la prenda en perjuicio del acreedor, mediante el derecho de voto”, pero sostiene que “entre ambas posibilidades debe prevalecer el interés del dueño frente al interés secundario de un simple acreedor, sin perjuicio de las responsabilidades a que el abuso de su derecho puede dar lugar”. Aclaro, sin embargo, que el autor citado brinda este argumento –al menos así lo entiendo– a los efectos interpretativos, basándose en la naturaleza del contrato de prenda, y para los supuestos en que nada haya sido pactado entre las partes, pero reconoce la factibilidad de ceder el derecho de voto por pactos especiales entre el acreedor y el deudor prendarios (conf. pág. 527). Por la última razón apuntada considero que este autor no puede quedar enrolado dentro del

ejercicio de estos derechos corresponde, en principio, al accionista, en virtud de lo establecido por el artículo 219 de la LSC, se inclina por la factibilidad de ceder el ejercicio de estos derechos al acreedor prendario. En defensa de esta posición se argumenta que el voto del accionista no puede asimilarse “al voto político que puede emitirse en una elección realizada en una democracia pluripartidista” ya que “el derecho de voto en las sociedades anónimas tiene un claro contenido patrimonial o económico y está destinado a tutelar intereses pecuniarios, que no son otros que los intereses tenidos en mira por toda persona que participa como accionista de una sociedad de capital”³⁹, y se trata en consecuencia de un derecho conferido al accionista en defensa de sus intereses individuales. Se argumenta, asimismo, que “el acreedor prendario tiene indudablemente un interés legítimo en asegurar que el derecho de voto sea ejercido de modo que no dañe el valor de su garantía” y que “si bien es cierto que el deudor retiene a su vez un interés sobre las participaciones societarias dadas en prenda, la coexistencia de intereses legítimos de una y otra parte justifica que sean éstas las que, en definitiva decidan quién ejercerá el derecho de voto en custodia común de tales intereses”⁴⁰. Comparto la opinión de este último grupo doctrinario, siendo que el derecho de voto es claramente un derecho de “consecución”⁴¹ que se dirige a determinar, por consenso, cuál es la mejor vía para obtener la máxima utilidad en la actividad social o, en otras palabras, el “interés social”, que es, a la vez, el interés individual de los socios en la medida cuantificada en su participación. El criterio interpretativo que propongo es, en consecuencia, el siguiente: *Los derechos emergentes de la acción dada en prenda, tanto patrimoniales como de consecución, corresponden, en principio, al socio, pero ello no es óbice para que éste pacte la transferencia de dichos derechos al acreedor prendario durante el período en que se encuentre vigente la prenda. La transferencia de estos derechos al acreedor prendario no deriva, entonces, del contrato de prenda, sino de una cesión accesoria a dicho contrato que debe ser expresamente convenida y que, a mi criterio, debe regirse por la normativa general en materia de cesión de derechos.*

³⁹ primer grupo de doctrinarios.

MATTA Y TREJO, Guillermo E., *Apuntes para una revisión del régimen de prenda de acciones de sociedades anónimas*, LL, T. 1983-A, Sec. Doctrina, pág. 722.

⁴⁰ CABANELLAS DE LAS CUEVAS, Guillermo, *Derecho Societario. Parte general. Los socios. Derechos, obligaciones y responsabilidades*, Ed. Heliasta S.R.L., pág. 415.

⁴¹ Sigo la denominación utilizada por Rodríguez Rodríguez porque me parece más acertada, en realidad, que la corrientemente utilizada de derechos “políticos”, que como lo señalara Matta y Trejo en el párrafo que ya hemos transcrito, puede suscitar errores de interpretación.

a) *Derecho de voto*

Sobre la base de lo expuesto precedentemente, las implicancias de la prenda de acciones sobre el derecho de voto serían las siguientes:

(i) *Ausencia de pacto especial entre las partes:*

Se aplica el artículo 219 de la LSC y consecuentemente, el derecho de voto corresponde al accionista. No obstante esto, hay que señalar que el accionista deberá ejercer este derecho en forma razonable, ya que si lo ejerce de un modo que ocasione un detrimento evidente de la acción en cuanto participación societaria (por ejemplo, mediante un aumento de capital sin prima que ocasione una licuación evidente del valor de la acción), será responsable hacia el acreedor prendario. Creo igualmente, y aún cuando no se encuentra específicamente prevista en la ley una acción a este respecto⁴², que en caso de suscitarse una decisión de la asamblea de la sociedad evidentemente lesiva de la participación societaria, el acreedor prendario podría accionar por daños y perjuicios contra los accionistas que dieron lugar a dicha decisión⁴³ y, eventualmente –si se interpreta el artículo 251 con un criterio flexible y se entiende que la enumeración allí contenida de los sujetos legitimados no es taxativa, sino meramente enumerativo de personas con interés legítimo–, reclamar la nulidad de la decisión en los términos del artículo 251 de la LSC⁴⁴.

(ii) *Pacto especial de cesión entre las partes:*

En este caso, en la medida que el pacto haya sido debidamente notificado a la sociedad, será el acreedor prendario quien ejerza el derecho de voto, de conformidad con lo establecido en el pacto.

Cabe aclarar que si el acreedor prendario actúa como cesionario del derecho de voto quedará sometido a las obligaciones, deberes (por ejemplo, deber de abstenerse en caso de tener interés encontrado), y al régimen de responsabilidades que la ley impone al accionista, respecto a los restantes accionistas, a la sociedad y a los terceros. *Creo, asi-*

⁴² Los artículos 248 y 251 se refieren únicamente a las acciones promovidas por los accionistas en el primer caso, y por los accionistas, los directores, síndicos, miembros del consejo de vigilancia, y autoridad de contralor, en el segundo.

⁴³ Si la ley aclara en el artículo 279 que “los accionistas y los terceros conservan siempre sus acciones individuales contra los directores”, no veo por qué motivo podría interpretarse que los acreedores prendarios no “conservan” sus acciones por daños y perjuicios contra aquellas personas que, por actuar en forma contraria a la ley, los estatutos o el reglamento, los perjudicaron al dañar el valor de su participación. El caso del aumento de capital para “licuar” las participaciones es el típico ejemplo, ya que es contrario a la esencia de la sociedad y violatorio de lo expresamente previsto en el artículo en el artículo 13 inc. 5) de la LSC.

⁴⁴ Matta y Trejo se pronuncia a favor de esta posibilidad, aunque no considerando al acreedor prendario como legitimado directo, sino como legitimado por subrogación en los derechos del deudor prendario (conf. MATTÁ Y TREJO, op. cit., pág. 724).

mismo, que no debe soslayarse la posibilidad de que el acreedor prendario que ejerce el derecho de voto sea considerado como "controlante" en los términos del artículo 161 inc. 2) a) de la LCQ y, consecuentemente, susceptible de "extensión de quiebra".

(iii) *Pacto sobre el sentido en que debe ser ejercido el voto:*

Sin perjuicio de quién sea el legitimado para ejercer el voto, abunda decir que el acreedor y el deudor prendario podrán acordar entre ellos un mecanismo de consulta, o determinados criterios directrices, para determinar el sentido en que debe emitirse el voto, y este pacto, aunque no oponible a la sociedad en caso de incumplimiento, será válido entre ellos, razón por la cual si una de las partes lo incumple deberá responder hacia la otra por los daños y perjuicios, o por la multa que eventualmente se haya pactado.

b) *Derecho a impugnar las decisiones de sociales*

Ya he explicado en el punto precedente que, a mi criterio, podría llegar a interpretarse que el acreedor prendario es un legitimado directo para impugnar las decisiones sociales, en los términos del artículo 251, pero aún para el supuesto de que este criterio "flexible" no fuese aceptado, entiendo que nada obstaría para que el titular de la acción "subrogara" al acreedor prendario en sus derechos a impugnar tales decisiones. Por este motivo creo también que, desde un punto de vista práctico y a fin de evitar toda controversia, será conveniente prever en el contrato de prenda de acciones el mecanismo de subrogación.

c) *Derecho a la información*

En caso de ausencia de pacto, resulta claro que será el socio que tiene que ejercer este derecho. Ello no impide, sin embargo, que el socio ceda al acreedor prendario tal facultad, que podrá ser ejercida por éste con el alcance previsto en la ley y en los estatutos sociales. Abunda decir que la inclusión de este derecho en los contratos de prenda es por demás aconsejable, aunque en muchos casos será imposible, en caso de conflicto con el accionista mayoritario, lograr que la sociedad cumpla con su deber de "información" con la celeridad requerida.

d) *Derecho a la suscripción preferente en caso de aumento de capital*

Tal como lo anticipé, incluyo este derecho dentro del grupo de los derechos "políticos" ya que su finalidad, de acuerdo a mi entender, es la protección del derecho de los socios a mantener la proporcionalidad de su participación en la sociedad. No desconozco la conforma-

ción de “paquetes accionarios” genera un valor adicional por sobre el valor que podría tener cada participación en forma individual, dado que asegura a su titular un determinado grado de “injerencia” en la determinación de las decisiones sociales (es decir, un determinado poder “político” para imponer sus criterios) y que, por tal razón, podría entenderse que el derecho de suscripción preferente es también un derecho “patrimonial”. Ello no obstante, tampoco puede soslayarse que el derecho a mantener la “integridad” del porcentual de participación en la sociedad no es absoluto. En efecto, en virtud del principio “finalista”⁴⁵ de la sociedad, ésta se encuentra facultada a realizar aumentos de capital para obtener así fondos para el desarrollo de su actividad, razón por la cual el socio que no desee realizar el aporte de dinero necesario para mantener el porcentual de su “paquete”, o de su “participación colectiva”⁴⁶, solo tendrá derecho —si no ejerce el derecho de suscripción preferente que se le otorga justamente, para que pueda, si así lo quiere, mantener su participación “política”— al respeto de la integridad del valor de las acciones en forma individual y a reclamar, con este objeto, que al realizar la nueva emisión se fije una prima de emisión adecuada; por este motivo he opinado que si el derecho de preferencia es utilizado para tutelar la integridad de las participaciones en este último sentido, opera disfuncionalmente⁴⁷.

Volviendo ahora al tema concreto que nos ocupa, y hecha la salvedad precedente, en cuanto al alcance del derecho de prenda, cabe señalar lo siguiente:

(i) Si nada se ha pactado, el derecho de suscripción preferente corresponderá al accionista, quien podrá ejercerlo o no. Entiendo que en este caso debería aceptarse la posibilidad para el acreedor prendario, en caso de inacción del accionista, de subrogarse en los derechos de éste y ejercer la opción para mantener el valor “colectivo” de las participaciones. En este caso se generará a favor del acreedor prendario un nuevo crédito, sujeto a lo previsto por el artículo 3228 del Código Civil. Para evitar inconvenientes a este respecto se aconseja, sin embargo, que se pacte expresamente el modo en que se ejercerá el derecho de suscripción.

(ii) Es posible que el accionista y su acreedor prendario pacten

⁴⁵ Conforme RICHARD, op. cit., pág. 173.

⁴⁶ Un derecho básico de los accionistas en las sociedades anónimas es el derecho a la limitación de responsabilidad, en virtud del cual no están obligados a aportar más dinero que el correspondiente al aporte comprometido en cada participación societaria y, por tal motivo, la sociedad no podría obligar a un accionista a suscribir nuevas emisiones.

⁴⁷ Conforme lo expusiera en ponencia presentada en el VI Congreso de Derecho Societario, “Concepto adecuado de prima de emisión...”, T. II, pág. 330.

entre sí la cesión del derecho de suscripción preferente a este último y, en este caso y siempre que dicha cesión haya sido adecuadamente notificada a la sociedad, el acreedor prendario podrá, si así lo desea, ejercer el derecho referido. En el pacto de cesión podrá pactarse también que el acreedor prendario ejerza el derecho de opción por cuenta del accionista, y solvente la suscripción por cuenta de éste. En este caso se generará un nuevo crédito.

V. DERECHOS DEL ACREEDOR RESPECTO A LOS BIENES PRENDADOS. DIFICULTADES PRÁCTICAS Y SOLUCIONES QUE SE PROPONEN

En el punto segundo he analizado cuál es el objeto del contrato de prenda de acciones, y he concluido que se trata de la acción en sentido sustancial, esto es, como participación societaria que confiere a su titular la condición de socio, con todos los derechos, obligaciones y deberes inherentes a tal condición, y en la porción cuantificada en la participación (en la medida que resulten cuantificables). En el punto tercero, a su vez, he analizado el régimen aplicable al contrato de prenda de acciones, y he concluido que dicho contrato se regirá por las normas previstas para la prenda común en los códigos de fondo, adaptadas con las modificaciones específicamente previstas en la Ley de Sociedades Comerciales. Sobre esta base cabe preguntarse ahora cuáles son los derechos que tiene el acreedor prendario respecto de la acción prendada, y a los derechos que ella comprende. Analizaré primero los derechos del acreedor prendario y luego sus obligaciones.

Hay dos derechos que, según lo creó, hacen a la esencia misma del contrato de prenda, y de ellos se derivan otra serie de derechos accesorios cuyo objeto es, justamente, concretar los primeros. Los derechos a que me refiero son: (i) el derecho de mantener el poder de “disposición” y el gravamen sobre el bien prendado mientras la obligación garantizada se encuentre pendiente de cumplimiento (conforme artículo 3229 del Código Civil); (ii) el derecho a ejecutar el bien prendado, en caso de incumplimiento del deudor en el tiempo convenido, y de afectar el producido de la venta de dicho bien a la satisfacción de la obligación en mora.

a) Derecho a mantener el poder de “disposición” y el gravamen sobre el bien prendado mientras la obligación garantizada se encuentre pendiente de cumplimiento

Este derecho resulta elemental y hace, sin lugar a dudas, a la esencia del contrato de prenda. En efecto, si el deudor pudiese dispo-

ner del bien prendado, con prescindencia del gravamen⁴⁸, antes de haber satisfecho las obligaciones que con él ha garantizado, y el derecho del acreedor prendario se limitara únicamente a la facultad de realizar el bien en caso de incumplimiento de la obligación a su vencimiento, la garantía sería inexistente.

El derecho a mantener el poder de "disposición" se vincula, básicamente, a la relación real comprometida, e implica para el acreedor la posibilidad de negarse a reintegrar la tenencia del bien a su dueño hasta tanto la deuda garantizada por el bien haya sido cancelada (conforme artículo 3229 del Código Civil)⁴⁹, así como también la facultad de reivindicar la tenencia del bien de quien la tenga (conforme artículo 3227 del Código Civil).

Dado que la prenda se extiende, en principio, a todos los accesorios del bien, y a todos sus aumentos, así como también a los frutos o intereses del bien prendado (conforme artículos 3232 y 3231 del Código Civil), los derechos antes citados se extenderán también a éstos accesorios y aumentos.

Si se aplica lo dicho a los supuestos de prenda de acciones, en virtud de este derecho el acreedor prendario podría⁵⁰: (i) negarse a reintegrar los títulos accionarios que le fueron entregados en prenda hasta tanto haya sido satisfecha la obligación garantizada⁵¹; (ii) negarse a que se deje sin efecto la inscripción de la prenda en los libros de la sociedad (caso de acciones nominales) o en el registro de acciones escriturales, hasta tanto se haya cumplido idéntica condición; (iii) exigir a la sociedad que le entregue los títulos accionarios emitidos, con constancia de la inscripción de la prenda, en los supuestos en que la prenda hubiese sido constituida en forma previa a la emisión de tales títulos, mediante inscripción en el libro de registro de acciones (caso de acciones nominativas); (iv) exigir la entrega de los títulos accionarios sustitutos, en los supuestos en que la sociedad haya dispuesto la cancelación de los títulos en circulación y su sustitución por

⁴⁸ En principio nada obsta a que el deudor disponga del bien, pero no puede disponer del bien como "libre de gravamen".

⁴⁹ Podría señalarse como excepción lo previsto en el artículo 3234 del Código Civil respecto al derecho de los restantes acreedores del dueño del bien prendado a exigir la venta de la cosa, aunque en este caso el artículo es claro al establecer que se mantiene el privilegio sobre el precio.

⁵⁰ Aclaro que no pretendo realizar una enumeración exhaustiva, de modo tal que es posible que el lector encuentre otros supuestos de aplicación.

⁵¹ Sin desmedro, claro está, de su obligación de realizar todo lo conducente (por ejemplo, depósito de acciones a los efectos de la participación en la asamblea) para que el accionista pueda ejercitar sus derechos.

nuevos títulos (por ejemplo, en caso de fusiones) ⁵².

b) Derecho a ejecutar la garantía.

De acuerdo a lo que hemos sostenido respecto al régimen legal aplicable al contrato de prenda de acciones, este derecho se registrará por las normas del Código Civil, o por el Código Comercial, según sea que revista una u otra condición.

b.1) Si el contrato de prenda es civil, el régimen de ejecución será el siguiente:

(i) Ante la falta de cumplimiento del deudor el acreedor podrá requerir judicialmente la venta del bien prendado en remate público, con citación del deudor (conf. Código Civil, artículo 3224).

(ii) El acreedor podrá pactar con el acreedor, tanto en el contrato de prenda como al vencimiento de la obligación, que el bien prendado le pertenecerá por un valor que deberá estimarse al momento de vencimiento de la obligación (conf. Código Civil, artículo 3223). En este último caso se recomienda que el pacto contenga lineamientos muy precisos a los efectos de la valuación de las acciones (aún cuando éstas coticen públicamente, porque no se puede saber de antemano si no serán retiradas de la oferta pública), delegando la tarea de la valuación en expertos de reconocida trayectoria y solvencia técnica.

b.2) Si el contrato es comercial en los términos del artículo 580 del Código de Comercio, el régimen de ejecución será el siguiente:

(i) El modo de enajenación acordado por las partes. La ley permite a las partes apartarse del régimen “subsidiario” de enajenación prevista en el artículo 585 del Código de Comercio. Dentro de esta perspectiva creo, incluso, que podría pactarse que el acreedor prendario se cobrase con el bien prendado, de acuerdo a la estimación de valor que se realice al vencimiento de la obligación (me remito a lo dicho en el punto b.1). Sin perjuicio de las libertades que otorga la ley en cuanto a la posibilidad de pactar la forma de venta entre las partes – libertades que se basan, sin lugar a dudas, en la necesidad de brindar celeridad al tráfico mercantil-; resulta aconsejable determinar el procedimiento de tasación de las acciones (en caso de que la venta no sea

⁵² En estos últimos dos casos entiendo que el acreedor prendario tiene el derecho a que se le entreguen los títulos emitidos, o los títulos sustitutos, por el solo hecho de serlo, y sin necesidad de pacto adicional alguno con el deudor prendario. En efecto, el derecho a la entrega de estos títulos no puede considerarse comprendido dentro de los derechos cuyo ejercicio el artículo 219 otorga al propietario, ya que la limitación a la disponibilidad de la acción, como ya se dijo, es de la esencia del contrato de prenda. En otras palabras, la sociedad, si el gravamen se encuentra inscripto debe entregar el título gravado emitido al tenedor legitimado, que es el acreedor prendario.

realizada mediante subasta), y de posterior venta, en forma muy precisa. También resulta aconsejable prever un mecanismo de subasta subsidiario, para el supuesto de fracasar los mecanismos de venta privada, aunque si nada se pactara entiendo que resultaría de aplicación el mecanismo previsto por el artículo 585 del Código de Comercio.

(ii) Si las partes nada pactaron respecto al procedimiento de venta de las acciones prendadas, entonces se aplicará el procedimiento de venta previsto en el artículo 585 del Código de Comercio, y el acreedor podrá vender las acciones en remate debidamente anunciado con diez días de anticipación. Este plazo es de días corridos en virtud por lo previsto en el artículo 28 del Código Civil. También, en caso de tratarse de acciones que cotizan públicamente, podría realizarse la venta por medio de corredor “al precio de cotización al día siguiente al vencimiento” (Cód. Com. Artículo 585, seg. párr.).

b.3) Dificultades prácticas

Más allá de las distintas interpretaciones jurídicas que hemos analizado precedentemente debe apuntarse que existen dificultades de orden práctico que atentan severamente contra la prenda de acciones como instrumento de garantía. En efecto, en primer lugar no puede obviarse que, en la mayoría de los casos el libro de registro de acciones donde se inscribe el gravamen prendario, y eventualmente, la transmisión de las acciones prendadas acontecida con motivo de la ejecución de la garantía, permanece en poder de la sociedad emisora de las acciones⁵³, muchas veces a la vez controlada por el accionista – deudor prendario, quien de tal modo podrá realizar –esto suele acontecer– todo tipo de maniobras para evitar la inscripción de la transferencia de dominio, y para obstruir la asunción del control de la sociedad por el adquirente de las participaciones societarias. Nótese, en este sentido, que la sociedad también mantiene los libros de actas de asambleas y de actas del directorio, y sobre la base de esta “retención” podrá evitar “o dilatar”, por un período de tiempo vital –que puede ser utilizado para “vaciar” la compañía, la designación de nuevas autoridades y la entrega del control real de la sociedad.

Con el objeto de evitar todos estos convenientes y dado el grado de avance que, en materia de comunicaciones, se ha producido en los últimos años, considero vital que se disponga una modificación del texto legal y se prevea que tanto los libros de registro de acciones, como los restantes libros societarios (que incluso podrían ser, al igual que las acciones, “desmaterializados”) sean llevados y registrados por

⁵³ La excepción se da en los supuestos en que el registro de acciones escriturales es llevado por una tercera entidad.

una entidad independiente, que podría ser, ciertamente, el Registro Público de Comercio de cada jurisdicción (aunque sería bueno y deseable que, de una vez por todas, se cree un registro unificado de sociedades a nivel nacional). Esta “tercerización” de los registros de actas y acciones no tendría que dificultar, en absoluto, el manejo social, ya que la revolución acontecida en materia de informática y comunicaciones permitiría generar, sin lugar a dudas, los mecanismos apropiados para que cada sociedad lleve su propio libro o registro de actas o acciones y, al mismo tiempo, remita cada acta o modificación, informatizada, al Registro respectivo, de modo tal que las modificaciones recién tengan validez desde el momento de inscripción en este registro.

VI. CONCLUSIÓN

Resumiendo el presente trabajo y a modo de conclusión diremos que:

1) El contrato de prenda, en su sentido más genérico, es aquél en virtud del cual un propietario de un bien, sea éste mueble, corporal o incorporeal, semoviente, o inmueble por accesión, lo grava, afectando su propio poder de disponibilidad sobre dicho bien, en seguridad de una obligación cierta o condicional, presente o futura, y en beneficio del acreedor de tal obligación, de modo tal que éste adquiere el derecho, en el supuesto de falta de pago de dicha obligación, de cobrarse su acreencia del producido de la venta del bien afectado, con privilegio sobre los restantes acreedores del dueño del bien prendado, salvo aquellos que posean un privilegio precedente.

2) La acción, en su significado sustancial, es la participación social, apta para otorgar a su titular la condición de socio, con los derechos, obligaciones y responsabilidades inherentes a dicha condición, y que por esencia es transferible en forma autónoma del contrato social.

3) El contrato de prenda de acciones versa sobre las acciones en sentido sustancial, se encuentren éstas incorporadas a un título o no.

4) La incorporación de derechos reales sobre “bienes incorporeales” resulta compatible con la legislación de fondo.

5) El régimen legal aplicable al contrato de prenda de acciones será el de la legislación de fondo que corresponda, según sea la prenda civil o comercial, con las modificaciones específicamente establecidas respecto al régimen de fondo por la Ley de Sociedades Comerciales.

6) El derecho de prenda se extiende a los dividendos devenga-

dos durante el período de vigencia de la prenda, y a los aumentos de capital que no tienen una contrapartida patrimonial proporcional al valor de las participaciones.

7) Los derechos emergentes de la acción dada en prenda, tanto patrimoniales como de consecución, corresponden, en principio, al socio, pero ello no es óbice para que éste pacte la transferencia de dichos derechos al acreedor prendario durante el período en que se encuentre vigente la prenda. La transferencia de estos derechos al acreedor prendario no deriva, entonces, del contrato de prenda, sino de una cesión accesoria a dicho contrato que debe ser expresamente convenida y que, a mi criterio, debe regirse por la normativa general en materia de cesión de derechos.

8) El acreedor prendario tiene dos derechos fundamentales, que son (i) el derecho de mantener el poder de “disposición” y el gravamen sobre el bien prendado mientras la obligación garantizada se encuentre pendiente de cumplimiento, y (ii) el derecho a ejecutar el bien prendado, en caso de incumplimiento del deudor en el tiempo convenido, y de afectar el producido de la venta de dicho bien a la satisfacción de la obligación en mora.

9) La ejecución de las acciones prendadas se regirá por el régimen del Código Civil, o por el régimen del Código Comercial, según sea la prenda civil o comercial.

10) En la etapa de la ejecución de las acciones prendadas existen inconvenientes de orden práctico que atentan seriamente contra la efectividad de la garantía y la posibilidad de transferir el dominio sobre las acciones prendadas y, eventualmente, el control de la sociedad emisora.

11) A fin de corregir las dificultades antes citadas se considera conveniente promover una modificación al régimen legal vigente, para crear un sistema de registro de acciones y de actos societarios independiente de la sociedad emisora, sistema que, dados los avances tecnológicos acontecidos es absolutamente viable sin afectación de la operatividad de las sociedades.