

Eficacia práctica de la prenda y el fideicomiso de garantía sobre acciones de sociedades anónimas cerradas

Por Giselle Cano

I. Introducción. Identificación del problema [\[arriba\]](#)

Las operaciones de adquisición de empresas involucran numerosos riesgos. Los pasivos ocultos, las contingencias previsionadas de modo irregular y el incumplimiento del saldo de precio son algunos de los que ocupan el centro de las preocupaciones, y con ellas la necesidad de constituir garantías efectivas.

La prenda y el fideicomiso de garantía sobre acciones se presentan como modalidades habituales para garantizar las obligaciones emergentes de dichos negocios.

El incumplimiento de la obligación garantizada y el concurso o quiebra del deudor se identifican como momentos cruciales en los que las garantías son “puestas a prueba”. Por ello constituye la finalidad del presente analizar los desafíos citados respecto de los contratos de prenda y de fideicomiso de garantía sobre acciones de sociedades anónimas cerradas.

A tales efectos se estudiará el tratamiento legal, el mecanismo de ejecución de la garantía, y su oponibilidad ante el concurso o quiebra del deudor, tratando de analizar su eficiencia^[1] y dilucidar los beneficios e inconvenientes que reporta su aplicación.

II. Análisis comparativo de las figuras contractuales [\[arriba\]](#)

II.1. Concepto. Regulación legal

II.1.1-Prenda.- Es el derecho real de garantía que consiste en la entrega (real o simbólica) de la cosa que puede ser retenida por el acreedor prendario hasta el vencimiento de la obligación, y que se otorga como accesorio a la obligación principal, creando a favor del acreedor un derecho real de garantía que le confiere el ius perseguendi y el ius preferendi, atribuciones éstas, que se mantienen aún en el caso de concurso o quiebra del deudor^[2].

Cuando la prenda recae sobre acciones^[3] además deberá estarse a lo dispuesto por la Ley de Sociedades Comerciales 19.550 (LSC) conf. art. 215 y cctes. en cuanto a su perfeccionamiento y oponibilidad. Para ello, deberá cursarse notificación fehaciente al directorio de la SA, solicitando su inscripción en el Libro de Registro de Acciones^[4]. Solo a partir de la inscripción del gravamen en dicho registro, dado su carácter constitutivo, la garantía será oponible a terceros y a la sociedad misma.

El cobro preferencial conferido por privilegio legal en ningún caso implica el ejercicio de los derechos emergentes de las acciones conferidas en garantía (Art. 219 LSC).

El Legislador Civil dispuso en el art. 3204 (Cód. Civ.) que habrá constitución de prenda cuando el deudor, por una obligación cierta o condicional, presente o

futura, entregue al acreedor una cosa mueble o un crédito en seguridad de la deuda.-

El Código de Comercio (CCom) la regula en su art. 580 como “aquel por el cual el deudor o un tercero, a su nombre, entrega al acreedor una cosa mueble, en seguridad o garantía de una operación comercial”.-

En el Nuevo Cód. Civ. y Comercial de la Nación (CCyCN) conforme Ley N° 26.994, “La prenda es el derecho real de garantía sobre cosas muebles no registrables o créditos instrumentados. Se constituye por el dueño o la totalidad de los copropietarios, por contrato formalizado en instrumento público o privado y tradición al acreedor prendario o a un tercero designado por las partes”. (ARTICULO 2219.-).

II.I.II.- Fideicomiso de garantía.- Es el contrato mediante el cual el fiduciante transfiere la propiedad (fiduciaria) de uno o más bienes a un fiduciario con la finalidad de garantizar con ellos, o con su producido, el cumplimiento de ciertas obligaciones a cargo de aquel o de un tercero; designando como beneficiario al acreedor o a un tercero en cuyo favor, en caso de incumplimiento de la obligación garantizada se pagará según lo previsto en la convención fiduciaria”[5]. El fin de este fideicomiso consiste en que si no se cumple la obligación garantizada, el fiduciario afecte a su pago los bienes que integran el patrimonio fiduciario[6].

No opera como un fin en sí mismo, sino como un medio para garantizar el negocio jurídico subyacente, que es la causa fuente del fideicomiso.

Sin perjuicio de las divergencias doctrinarias, entiendo que el fideicomiso de garantía brinda una garantía de tipo personal y no real. Ello por considerar que, si bien afecta al objeto de la garantía, el acreedor no tiene acción directa contra este para satisfacer su crédito, sino contra el fiduciario para exigirle el cumplimiento de la manda fiduciaria, removerlo y hasta exigirle los daños y perjuicios ocasionados.

Para su oponibilidad a terceros y a la sociedad emisora también deberá darse cumplimiento al régimen del art. 215 LSC. En este caso se inscribirá la transferencia de la propiedad accionaria en favor del fiduciario.-

El artículo primero de la Ley N° 24.441 (LF) determina en forma genérica que “Habrá fideicomiso cuando una persona (fiduciante) transmita la propiedad fiduciaria de bienes determinados a otra (fiduciario), quien se obliga a ejercerla en beneficio de quien se designe en el contrato (beneficiario), y a transmitirlo al cumplimiento de un plazo o condición al fiduciante, al beneficiario o al fideicomisario.”.

El CCyCN, según su art. 1.666 define que: “Hay contrato de fideicomiso cuando una parte, llamada fiduciante, transmite o se compromete a transmitir la propiedad de bienes a otra persona denominada fiduciario, quien se obliga a ejercerla en beneficio de otra llamada beneficiario, que se designa en el contrato, y a transmitirla al cumplimiento de un plazo o condición al fideicomisario”.-

La doctrina lo reconoce como una especie dentro del género fideicomiso, como una variable válida que encuadra dentro de las disposiciones de la Ley N° 24.441 y

dentro de los límites del art. 1.197 del Cód. Civ.. En efecto, ha sido reconocido por la Inspección General de Justicia en la RG 2/06 como un negocio válido.-

El fideicomiso de garantía será válido siempre que sea concebido y ejecutado conforme a las pautas autorizadas por la ley y respetando los principios jurídicos aplicables, y mientras no pretenda reemplazar a la totalidad de los elementos de otro negocio típico o evadir reglas generales que tutelan al deudor y a otros acreedores[7].

Sin perjuicio de lo dicho, la figura del Fideicomiso de Garantía no es pacíficamente aceptada por la doctrina. Las principales resistencias a la misma se centran en sostener que: vulnera el derecho de defensa del deudor; que se protege principalmente al acreedor en desmedro del deudor; que se viola la garantía del debido proceso (de raigambre constitucional en nuestro país C.N. art. 18); o que es violatoria de la prohibición del pacto comisorio (art. 3.222 Cód. Civ.)[8].

Sin perjuicio de existir diversas críticas a la figura, una de las más severas radica en la posibilidad de subsumir en una misma persona el rol de fiduciario y acreedor-beneficiario. Algunos autores adhieren a esta posición basándose en el art. 2º de la Ley Nº 24441 afirmando que el mismo no impide esta posibilidad. Otros interpretan que, al decir la norma que el beneficiario sólo podrá ser el designado en el contrato o en su defecto lo será el fiduciante o fideicomisario, tácitamente determina que nunca lo será el fiduciario, postura que es reforzada por lo preceptuado en los arts. 7º y 13º LF. Kiper y Lisoprawsky concluyen al respecto que, en caso de reunir en el mismo sujeto los roles de acreedor y fiduciario, la inseguridad que se provoca no se compensa con la economía que se obtiene al obviar la designación de un tercero fiduciario[9].

II.II. Liquidación ante el incumplimiento de la obligación garantizada

II.II.I.- Prenda.- El tratamiento de este acápite exige diferenciar la prenda civil de la comercial, pues mientras el art. 3224 Cód. Civ. admite la venta privada únicamente para los casos en que el valor no exceda los doscientos pesos y previa autorización judicial, el art 585 CCom admite que "...el acreedor podrá proceder a la venta de las cosas tenidas en prenda, en remate, debidamente anunciado con 10 (diez) días de anticipación...".

La regla es el procedimiento judicial instaurado por la prenda civil, "el acreedor persigue a su deudor, con intervención del juez y según procedimientos más o menos rápidos (ordinario, ejecutivo, apremio, concursal, etc.). En principio, el acreedor no puede actuar sin intervención judicial"[10].

La realización de la cosa y la aplicación de su producido al crédito garantizado serán efectuadas en forma extrajudicial y por un procedimiento que asegura su liquidación inmediata o alternativamente. Para ello se permite una estimación del valor del bien pignorado según la referencia de precios de mercados públicos, cuyo procedimiento de formación objetiva y controlable asegura la transparencia necesaria para eludir la instancia judicial en vías de una más eficiente protección del crédito[11].

Equilibrando el sistema, el CCom prohíbe el ejercicio del pacto comisorio impidiéndole al acreedor apropiarse de la cosa prendada y evitar posibles

situaciones abusivas. Si será válida la dación en pago total o parcial, y la adquisición por el acreedor del bien en subasta.

Claro que el recurso extrajudicial es facultativo para el acreedor, quien puede optar por el procedimiento judicial.

El régimen del nuevo CCyCN regula la prenda dentro del Libro IV, Derechos Reales, Título XII, Derechos Reales de Garantía. El art. 2.229 faculta al acreedor a vender la cosa prendada en subasta pública, debidamente anunciada con diez días de anticipación en el diario de publicaciones legales de la jurisdicción que corresponde al lugar en que, según el contrato, la cosa deba encontrarse. Para el caso de títulos u otros bienes negociables en bolsas o mercados públicos, la venta puede hacerse en la forma habitual en tales mercados, al precio de cotización.

Asimismo, autoriza a las partes a convenir entre ellas, al momento de la constitución de la garantía, que el acreedor se puede adjudicar la cosa por la estimación del valor que de ella se haga al tiempo del vencimiento de la deuda según opinión experta, y que la venta se puede realizar por un procedimiento especial que ellas determinen, ya sea la designación de una persona para efectuarla o la venta por el acreedor o por un tercero. Ante la falta de previsión contractual estas alternativas son optativas para el acreedor.-

Liquidado el bien prendado, el acreedor deberá dar debida rendición de cuentas que, aunque será recurrible judicialmente, no afecta la validez de la enajenación.

Como se advierte, el nuevo código adopta la vía de liquidación extrajudicial del CCom, ampliando el margen disponible por las parte con comparación con las previsiones del Cód. Civ.. de Velez.

II.II.I.I.- Derechos del acreedor prendario.- Dado que el bien prendado permanece en el patrimonio del deudor, en defensa de su crédito le asisten al acreedor prendario los derechos de: persecución en caso de enajenación de la cosa pignorada; liquidar la cosa prendada conforme régimen legal; preferencia respecto de los restantes acreedores conforme privilegio de ley; de adquirir la cosa prendada en subasta compensando su crédito[12]; y de optar entre la vía judicial o extrajudicial de liquidar la garantía, solo citando los más salientes.

Conforme la LSC en ningún caso el acreedor prendario podrá ejercer los derechos emergentes de las acciones pignoradas, lo cual dificulta la conservación del valor de estas últimas. Dado que el uso y goce de las acciones se materializa mediante el ejercicio de los derechos de socio, estos permanecen en poder del deudor titular de las acciones no obstante la constitución de la prenda (Conf. art. 219 LSC).

Ello se traduce en la mayor dificultad en el empleo de la prenda de acciones como mecanismo de garantía eficaz. El deudor prendario mantiene en su poder el ejercicio de los derechos derivados de las acciones gravadas, lo que facilita 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, por ejemplo, una disminución del valor de las acciones en beneficio propio y en detrimento de los intereses del acreedor[13].

Dentro de las estrategias más comunes para diluir el valor de las acciones dadas en garantía se observan aumentos de capital en los que el deudor no suscribe su

parte, incrementos inusitados del pasivo o el sobreendeudamiento de la sociedad, el desapoderamiento de bienes de la empresa, ente otros.

En el mejor escenario, frente a un deudor que disponga de la mayoría, la intervención de la sociedad emisora en el contrato de prenda, su transcripción en el libro de actas del directorio y la aceptación del órgano de gobierno y transcripción en el libro de actas de asamblea disminuirá los riesgos advertidos. En tal caso podrían incluirse cláusulas tendientes a limitar futuros aumentos de capital, o bien que obliguen al deudor a suscribir cualquier futuro aumento, que impida y/o restrinjan el desprendimiento de bienes sociales, que limite la rescisión con y sin causa de contratos por parte la sociedad, entre otras.

Dado que el acreedor no reviste la calidad de accionista, y que la sociedad emisora es una persona jurídica independiente de los sujetos que la componen, el límite a las previsiones contractuales se encuentra en la no afectación de derechos de terceros (res inter alios acta).

Los pactos de sindicación de acciones también se ofrecen como una vía eficaz para limitar variaciones esenciales por medio de decisiones asamblearias. Aun cuando resultan inoponibles a la sociedad por su naturaleza para-societaria, cláusulas penales gravosas ante el incumplimiento pueden colaborar a evitar maniobras perjudiciales a los intereses del deudor.

Como posible solución se ha plateado en doctrina que el art. 219 LSC pierde virtualidad ante la constitución en mora del deudor, por lo que a partir de allí los derechos derivados de las acciones preñadas 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 tendientes a disminuir, si no fraguar, el valor de los títulos. Para ello debería accionarse por vía judicial, solicitando el secuestro de los títulos[14].-

Sin embargo, la extrema dificultad en el mantenimiento del valor de las acciones continua siendo uno de los mayores riesgos que reporta la prenda, exigiendo del operador jurídico que desarrolle la estrategia de adquisición, la implementación de medidas conexas que colaboren a disminuir el riesgo.

II.II.II. - Fideicomiso de garantía.- Se encuentra dentro de ese gran rubro o parámetro sistemático de las llamadas “garantías auto-liquidables”[15]. Aquellas que permiten un procedimiento de liquidación inmediata, para realizar el bien objeto de la cobertura y aplicar su producido al crédito garantizado sin recurrir a una subasta judicial.

Verificado por el fiduciario el incumplimiento del deudor corresponde poner en marcha el procedimiento liquidatorio previsto contractualmente.

Ante la falta de previsión contractual, el método más seguro para el deudor consiste en cursar solicitud por escrito al fiduciario para dar inicio al procedimiento liquidatorio, con una constancia certificada por contador público acerca de la liquidación de la deuda reclamada. El fiduciario deberá notificar al fiduciante del incumplimiento y requerirle que acredite el pago o cumplimiento de las obligaciones según lo previsto en el contrato. Cumplida la notificación y agotado el plazo para que el deudor pague o acredite el pago documentado, el fiduciario deberá hacer efectivo el trámite de tasación de los bienes preñados

para llegar a la liquidación y aplicación del producido a la deuda insoluble y gastos de realización[16].

El fiduciario no “ejecuta” la garantía, sino que da cumplimiento al contrato liquidando el patrimonio fiduciario conforme al procedimiento preestablecido convencionalmente por las partes.

Aunque la liquidación extrajudicial es la forma privilegiada por la ley, el trámite judicial deviene ineludible: cuando así lo disponga el contrato de fideicomiso; en los casos en que la LF trata de la insuficiencia de los bienes fideicomitidos para atender obligaciones del fideicomiso y se liquide tal patrimonio; cuando se den los supuestos previstos por el art. 3465 Cód. Civ. ante hipótesis de conflicto; cuando el fiduciario así lo decida, en los casos de aplicación del art. 59 Cód. Civ.[17]; entre otros.-

II.II.II.1.- Derechos del acreedor-beneficiario.- Atento a las numerosas y fortísimas críticas existentes en torno a la posibilidad de reunir en el mismo sujeto la calidad de acreedor fiduciario, se adopta la estructura que menos riesgos aporta, cual es la de acreedor-beneficiario.

En su calidad de beneficiario el acreedor tiene derecho: a exigir al fiduciario el cumplimiento de la manda impuesta; ejercer las acciones de responsabilidad que resulten pertinentes por su gestión; ejercer las acciones necesarias para la defensa de los bienes fideicomitidos en caso de incumplimiento de lo propio por el fiduciario; de impugnar por nulos o anulables los actos desarrollados por el fiduciario o exigir su inoponibilidad; pedir la remoción del fiduciario; solicitar rendición de cuentas y ceder su derecho (salvo pacto en contrario)[18].

En este caso, el derecho del acreedor se ejerce contra el fiduciario y no en forma directa sobre los bienes ni sobre la persona del deudor.-

La ventaja respecto de la prenda radica en que al transferirse las acciones al patrimonio fiduciario se supera la dificultad de mantener su valor hasta la liquidación. El mayor gasto que significa la comisión del fiduciario, y la pérdida de la disposición directa se justifican con el amplio beneficio de que no sea el deudor quien ejerce los derechos políticos y económicos de los títulos.-

II.III. Oponibilidad ante el concurso y la quiebra del deudor.

II.III.1.- Prenda.- Manteniendo el espíritu de celeridad y eficiencia, los arts. 21 inc. 1 y 2, 126 y 209 de la Ley de Concursos y Quiebras permiten la rápida insinuación y ejecución anticipada de los créditos prendarios.-

Abierto el concurso del deudor, el acreedor prendario cuyo crédito encuentre origen previo a la apertura del concurso, debe presentarse a verificar su crédito para el reconocimiento de la existencia y privilegio de su acreencia. El pedido de verificación deberá contener los instrumentos necesarios para acreditar la existencia y exigibilidad tanto de la obligación principal como de la accesoria, y además, el debido cumplimiento al art. 215 LSC, pues en caso contrario, en principio, solo tiene efecto inter partes, no oponible a terceros.

A los derechos de preferencia y persecución se les suma el tratamiento preferencial no sólo en cuanto a los vías insinuatorias sino a la posibilidad de

ejecución anticipada, tanto en el concurso preventivo como en la quiebra (art. 21, inc. 2 y arts. 126 y 209 L.C.)[19]. Una vez verificado su crédito, el acreedor prendario puede pedir la inmediata venta del bien gravado, para que se paguen sus créditos, sin demorar hasta la realización de los bienes en el proceso general.

Doctrinariamente se debate si la carga verificatoria deviene ineludible para el acreedor, o bien si el procedimiento de rendición de cuentas del art. 23 LCyQ implica una suerte de verificación con características propias.

Entiendo que la carga verificatoria deviene ineludible, aun para los acreedores prendarios. El reconocimiento de la facultad de remate extrajudicial no modifica el régimen de prueba de los contratos, de la existencia y exigibilidad de la obligación principal y su accesoria, la prenda. El debido cumplimiento del proceso de verificación garantiza a las partes, incluidos los restantes acreedores privilegiados y quirografarios, el debido control de existencia, legitimidad y extensión del crédito.

II.III.II.- Fideicomiso de garantía.- Como ha sido analizado, uno de los efectos de esta figura contractual consiste en la formación de un patrimonio diferente del de las partes que lo integran, de modo tal que los bienes fideicomitidos quedarán exentos de la acción singular o colectiva de los acreedores del fiduciario y del fiduciante, salvo la acción de fraude (art. 15 LF).

En torno a esta característica se han generado una serie de interrogantes ante el caso concreto de concurso o quiebra del deudor fiduciante, entre ellos: la subordinación del acreedor beneficiario al procedimiento de verificación; el carácter quirografario o privilegiado de éste; el carácter firme o condicional de la insinuación; la aplicación de los efectos novatorios al fideicomiso; la posibilidad de suspender la realización del bien fideicomitido durante el concurso preventivo y antes de la verificación; como así también la de adoptar medidas cautelares por el juez concursal en tal sentido, en particular cuando se afecta la continuidad empresarial[20].

Kiper y Lisoprawsky consideran que los bienes fideicomitidos no están comprendidos en el principio de universalidad y por ende no son alcanzados por el concurso preventivo o la quiebra del fiduciante. Salvo para prevenirse frente a la eventualidad de que los bienes fideicomitidos (o su producido) no alcancen para satisfacer al acreedor insatisfecho, garantizado por un fideicomiso, no existe la carga de insinuarse en el pasivo concursal como se exige a los acreedores prendarios e hipotecarios. Tampoco se corre el riesgo, ínsito en la realización de las garantías reales, de la suspensión temporaria de la subasta de los bienes gravados. Solo podrá ser cuestionada por vía de revocatoria concursal, como consecuencia de la no oposición de los actos perjudiciales a los acreedores del concurso. Entonces el acreedor puede perseguir directamente el cobro de su crédito contra el patrimonio fiduciario sin la exigencia de verificar en el pasivo concursal, o bien hacerlo informando al concurso los pagos recibidos del fiduciario. Esto último por rigor del principio de buena fe, toda vez que a medida que el crédito se vaya disminuyendo, lo propio ocurrirá sobre el pasivo concursal[21].-

En este sentido se ha dicho que, “el acreedor garantizado con fiducia de garantía goza de pago preferencial sobre los demás acreedores del deudor. No en virtud de un privilegio sobre la cosa, sino simplemente porque los bienes no están en el patrimonio del deudor, sino en el patrimonio separado del fiduciario. El bien que sirve de asiento de la garantía ya salió del patrimonio del deudor-fiduciante. Ergo,

el beneficiario del fideicomiso de garantía, no tiene que verificar su crédito en el concurso del fiduciante o constituyente del fideicomiso de garantía” [22].

Esta postura doctrinaria no es pacífica.

Esparza y Games plantean serias y fundadas discrepancias sobre la base de los principios concursales de colectividad y universalidad. El primero en sentido de abarcar a todos los acreedores, por lo tanto el beneficiario (y el fiduciario) no pueden hallarse ajenos a este proceso y ejercer sus derechos a espaldas del mismo. Desde la perspectiva de la universalidad, el deudor concursado o fallido fiduciante, conserva bajo determinadas condiciones (en caso de cumplimiento) el derecho al recupero del bien en forma total (o parcial) si se ha ejecutado y liquidado y hay remanente[23]. Reconociendo que temporalmente pueden no coincidir los tiempos procesales del concurso con los del comercio, los autores proponen como principio de solución, la aplicación analógica del art. 23 LCyQ.

Sobre esta línea de ideas, en su calidad de acreedor del fiduciante en concurso, conforme a la exigencia del art. 32 LCyQ, todos los acreedores de causa o título anterior deben verificar su crédito, con la salvedad de que el mismo tiene una garantía, que si bien está fuera del concurso, no dejaría este crédito en la misma situación que la de un simple quirografario. Por ello, el acreedor debe verificar su crédito como quirografario eventual. La eventualidad del crédito le da una cierta independencia con la accesoriedad que implica la condicionalidad. El crédito será cobrado por el acreedor beneficiario conforme lo indica el contrato. La verificación permitirá el control multidireccional del resto de los acreedores[24].

Jurisprudencialmente, siguiendo esta doctrina, se ha dicho que “La constitución de un fideicomiso en garantía no produce la novación ni extinción de la obligación garantizada. Por efecto del fideicomiso no media alteración del objeto o de la causa de la obligación, por lo que la fiduciante -concurzada- no queda liberada. En función de ello, la verificación y el reconocimiento del crédito en el pasivo se encuentra plenamente justificada. La parte beneficiaria del fideicomiso, dentro del procedimiento concursal, resulta titular de un crédito condicional, también sometido a la carga vericatoria, aun cuando todavía no se encuentre expedita su percepción por vía concursal (conf. art. 32 de la Ley N° 24522)” [25].

III. Conclusión [\[arriba\]](#)

Luego del análisis de estas dos figuras contractuales vemos que el tratamiento legal específico de la prenda neutraliza debates en torno a su existencia, validez, oponibilidad y exigibilidad, lo que le otorga eficiencia, seguridad y previsibilidad. El acreedor puede conocer desde un principio que, en tanto se dé cumplimiento a los requerimientos exigidos por la ley, dispone de un derecho cierto y concreto que puede ejercer en instancia judicial con un notable margen de éxito.

El fideicomiso de garantía ofrece pocas certezas. Aporta una herramienta innovadora y versátil para operar en el marco de las adquisiciones de empresa, brindando solución a gran parte de los problemas que interfieren con la eficiencia de la prenda. Sin embargo, los vacíos legales y los numerosos puntos de conflicto, doctrinarios y jurisprudenciales, crean un techo que no parece sencillo de superar. Al decir de Favier Dubois el fideicomiso de garantía aún se encuentra en etapa de prueba.

El fideicomiso de garantía recepta mejor las necesidades del empresario en comparación con las garantías de liquidación judicial, que son el principio general. En general, puede ser factible: una maximización en el resultado económico del valor obtenido con la realización de los bienes; determinados bienes con mercados específicos o propios pueden ser mejor realizados en forma privada; normalmente ha de generar menores costos que una liquidación judicial; permite una mayor flexibilidad en la forma de liquidación que la que normalmente opera en los códigos procesales; permite también recurrir a liquidadores especializados[26].

Sin embargo, la conclusión difiere ante la prenda comercial, y la prenda en el nuevo Cód. Civ. y Comercial, pues ambas reciben el tratamiento de garantías auto-liquidables, lo que iguala los beneficios proporcionados al acreedor.

Finalmente, ante el supuesto del concurso o quiebra del deudor, la laguna legal nuevamente obra en perjuicio del fideicomiso de garantía. Resulta muy complejo obtener certidumbre respecto de cómo opera en tal caso, lo que deviene en una dificultad mayúscula al momento de operar con la figura. El sometimiento a tan amplia gama de embates doctrinarios y jurisprudenciales en el momento crucial en que la garantía debe ser eficaz y certera termina por afectar la efectividad del fideicomiso de garantía.

Ante el riesgo de ver vulnerados sus derechos, el acreedor-beneficiario del fideicomiso de garantía probablemente opte por concurrir insinuando su crédito en un proceso judicial que no dispone de tratamiento para su especie, que no le concede privilegio alguno y que libra al criterio del Juez interviniente la suerte de su garantía.

Por el contrario, la prenda trae claridad en este sentido. El acreedor sabe desde el inicio que ante el concurso o quiebra debe verificar su crédito y a partir de allí dispone de un trámite rápido y normado para ejecutar la garantía. Ofrece la confiabilidad que el acreedor necesita al momento de elegir una garantía y que el fideicomiso de garantía por el momento no logra ofrecer.

En un contexto jurídicamente claro la vía fiduciaria superaría sin lugar a dudas a la garantía prendaria. Su estructura y efectos confieren resultados únicos, no obtenibles por medio de otros contratos.

El apartamiento de los bienes fideicomitados de la prenda común de los acreedores genera una “campana” de protección que aísla al negocio de riesgos ajenos, incluso los no previsibles, a la vez que permite sustraer el ejercicio de los derechos económicos y políticos emergentes de las acciones al deudor. Ello simplifica el mantenimiento del valor de los títulos y el procedimiento liquidatorio ante el eventual incumplimiento del deudor.-

A pesar de ello, aunque ha ganado mucho espacio en la doctrina y la jurisprudencia, en conjunto todo parece ser insuficiente para justificar la adopción de este contrato pues el vacío legal perjudica la confianza en la figura.

La prenda no ofrece ninguno de dichos beneficios, pero la normativa específica y los años de tratamiento jurisprudencial y doctrinario confieren una perspectiva más clara y ciertamente eficaz al acreedor. Aunque más engorrosa y lenta permite

prever los costos y adoptar las medidas necesarias para perfeccionarla y disminuir los riesgos.

En otras palabras, el fideicomiso de garantía pareciera tomar la delantera en la teoría, y termina desplazado en la práctica, pues al momento de ponerlo en funcionamiento los inconvenientes citados terminan por desvanecer su eficiencia.

En la permanente búsqueda por el acreedor de una garantía que le otorgue seguridad, confiabilidad y previsibilidad, la prenda probablemente será la figura elegida en tanto no se dé un adecuado tratamiento legal y jurisprudencial al fideicomiso de garantía.

[1] A todo evento se aclara que en el presente se analizará la eficiencia de los contratos descriptos. Esta se identifica como la relación entre los recursos empleados y los logros obtenidos con los mismos, permitiendo utilizar menos recursos para lograr un mismo objetivo o lograr más objetivos con los mismos o menos recursos. En tanto la eficacia se define como el nivel de consecución de metas y objetivos, valorando la capacidad para lograr el objetivo propuesto, considero que ambos contratos permiten cumplir con la finalidad de garantía, por lo que aquí no será objeto de estudio.-

[2] MÉDICI, Rubén A. La ejecución de la prenda sobre títulos valores en el Concurso preventivo del deudor. Disponible en 02/12/2014 en http://estudioton.com.ar/congresos/jornadas_dchoconc2004.-

[3] La acción es la parte de capital social que incorporada a un título representativo, otorga a quien resulte tenedor legitimado, la calidad de socio. Como tal se caracteriza por dos circunstancias: 1) porque el capital se divide en acciones que son partes representativas de aquel y 2) porque la acción entregada al suscriptor acredita la aportación realizada o prometida. Conf. ZALDIVAR, Enrique, - MANOVIL, Rafael M. - RAGAZZI, Guillermo E. y ROVIRA, Alfredo L.. Cuadernos de Derecho Societario, Abeledo Perrot, Buenos Aires, 1978, Volumen III, 173 y 175.- Como tales, las acciones representan al menos tres aspectos del vínculo accionista-sociedad-terceros: a) como representativas de una parte alícuota del capital social (art.163 Ley de Sociedades Comerciales 19.550, LSC); b) como representativas de la calidad de socio, con los derechos y obligaciones respectivos (status socii); c) como "títulos valores" (art.226).-

Las acciones como "bienes" susceptibles de ser objeto de negocios (art. 451 del Código de Comercio. CCom), pueden ser transferidas tanto en plena propiedad, como en co-propiedad constituyendo un condominio (art. 209 LSC), afectadas en usufructo (art. 218 LSC) y sometidas a un pacto de accionistas o sindicato accionario, con diversos efectos (art. 1197 Código Civil. CCiv).-

[4] "Este libro obligatorio adquirió gran relevancia, pues es solo mediante la inscripción en el mismo de las transferencias habidas entre accionistas que el nuevo titular puede ejercer los derechos derivados de su carácter de socio, pues es la inscripción la que le otorga oponibilidad de la transferencia frente a la sociedad y los terceros".- VITOLLO, Daniel Roque. Sociedades comerciales, ley 19.550 comentada. Rubinzal Culzoni, Santa Fe, 2008. Tomo III, 649.- En idéntico sentido: "El libro de registro de acciones, por los datos e información que proporciona, resulta de interés para la sociedad, los accionistas y los terceros. Para la sociedad porque a través de su lectura, se individualiza al accionista con todos los efectos

que ello comporta; se constata la integración de la acción y los derechos reales que eventualmente la gravan. Para los accionistas, porque la inserción en el libro “sirve para legitimar como socio al adquirente de las acciones” y lo acredita válidamente para el ejercicio de los derechos que emanan del título que posee; solamente a partir de la inscripción de su transmisión en el registro, la misma surte efectos frente a la sociedad y los terceros. Finalmente para los terceros, porque resulta de interés cualquier información que surja del libro y que eventualmente pueda afectar sus derechos. ZALDIVAR, MANOVIL, RAGAZZI, ROVIRA. Ob. Cit. Volumen III, 184.- Según el régimen de la LSC para las Sociedades Anónimas, el libro de registro de acciones, que es llevado por el Directorio de la Sociedad, constituye un registro público llevado en forma privada, lo que significa que surte efectos registrales constitutivos de derechos desde su inscripción.- La transferencia de acciones cobra virtualidad y resulta oponible a la Sociedad misma, los accionistas y a los terceros solo a partir de su inscripción en el Libro de referencia.- Quien no se encuentra inscripto no es accionista ni frente a la sociedad, ni a los accionistas, ni a los terceros.-

[5] KIPER-LISOPRAWISKY; Teoría y práctica del fideicomiso. Depalma, 1999, pág. 1. Citado por ESPARZA, Gustavo y GAMES, Luis María; El fideicomiso de garantía ante el concurso preventivo y la quiebra. El Derecho. Octubre 2001.-

[6] Conf. KELLY, Julio. Fideicomiso de garantía. JA 6102. Buenos Aires, Agosto de 1998. 19

[7] Conf. FAVIER DUBOIS (H), EDUARDO M. Fideicomiso y régimen societario. El fideicomiso sobre acciones de sociedad Anónima. LL 2010-F, DIARIO DEL 8-11-10, PAG.1 y disponible 19/12/2014 en http://favierduboisspagnolo.com/trabajos_doctrina/FIDEICOMISO_Y_REGIMEN_SOCIETARIO.pdf

[8] Conf. CELLINI, Luis Eduardo, GIL, Jorge Alberto, LUCERO ESEVERI, Roberto; Fideicomiso de garantía. Un instrumento eficaz. (2006). Ponencia disponible en www.saij.jus.gov.ar, Id Infojus: DASC060097, en 28/12/2014.-

[9] KIPER, Claudio M. y LISOPRAWISKI, Silvio V. Teoría y práctica del fideicomiso. Depalma, Buenos Aires 1999, 34.-

[10] ZAVALA RODRIGUEZ, Carlos Juan. Código de Comercio y Leyes Complementarias, Comentados y Concordados. Depalma, Buenos Aires, 1967. Tomo III, 174.-

[11] Conf. ALEGRÍA, Héctor. Las garantías auto-liquidables, Revista de Derecho Privado y Comunitario N° 2, p. 149.

[12] Conf. GHERSI, Carlos Alberto y WEINGARTEN, Celia. Código de Comercio comentado. Nova Tesis, Santa Fe 2006. 75 a 77.-

[13] Conf. COSTE, Diego, BOTTERI, José D. (h). El secuestro de acciones es procedente en la ejecución prendaria y consiste en el desplazamiento de los derechos de socio 26/XI/2010. Cita: MJ-DOC-5038-AR | MJD5038.-

[14] Conf. COSTE y BOTTERI, Ob. Cit.-

[15] ESPARZA, Gustavo y GAMES, Luis María; El fideicomiso de garantía ante el concurso preventivo y la quiebra. El Derecho. Octubre 2001.-

[16] KIPER, y LISOPRAWISKI. Ob. Cit., 40.-

[17] GAMES, Luis M., ESPARZA, Gustavo A. Liquidación del patrimonio en fideicomiso. JA 6102. Buenos Aires, Agosto de 1998. 11.-

[18] Conf. FREIRE, Bettina V. El fideicomiso, sus proyecciones en los negocios inmobiliarios. Depalma, Buenos Aires, 1997. 135 a 140.-

[19] MARTINEZ COSTA, Alberto Sebastián. “Prenda sobre las acciones de una sociedad anónima como garantía de cumplimiento de obligaciones”. Tesis De Dogmática Jurídica Para Optar Al Título De Magister En Derecho Empresario En La Facultad De Derecho De La Universidad Austral Director De Tesis: Susy Ines Bello Knoll. BUENOS AIRES 2013.-

[20] FAVIER DUBOIS (H), EDUARDO M. Fideicomiso y régimen societario. El

fideicomiso sobre acciones de sociedad Anonima. LL 2010-F, DIARIO DEL 8-11-10, PAG.1 y disponible 19/12/2014 en [http:// favierduboisspagnolo. com/ trabajos_ doctrina/ FIDEICOMISO_ Y _ REGIMEN_ SOCIETARIO .pdf](http://favierduboisspagnolo.com/trabajos_doctrina/FIDEICOMISO_Y_REGIMEN_SOCIETARIO.pdf)

[21] Conf. KIPER, y LISOPRAWSKI. Ob. Cit. 16.-

[22] CNCom, Sala D. Trenes de Buenos Aires S.A. s/ concurso preventivo s/ incidente de apelación. 9/IX/2008. Cita: MJ-JU-M-40508-AR | MJJ40508 | MJJ40508

[23] Conf. ESPARZA, y GAMES. Ob. Cit. El fideicomiso de garantía.-

[24] Conf. TON, Walter R. La necesaria verificación del beneficiario del fideicomiso de garantía en el concurso del fiduciante. 9/VI/2011. Cita: MJ-DOC-5381-AR | MJD5381

[25] CNCom. Sala E. Feroanco S.A. s/ concurso preventivo s/ incidente de verificación (por Sinsbur S.A.). 14/VII/2010. Cita: MJ-JU-M-58288-AR | MJJ58288 | MJJ58288

[26] Conf. GAMES, ESPARZA. Ob. Cit. Liquidación del patrimonio en fideicomiso. 10.