

Capital privado

¿Ineficacia de prenda de acciones nominativas no emitidas ni inscritas en el libro registro de la sociedad?

(SAP Madrid 391/2021, Secc. 28.^a, de 29 de octubre del 2021)

Doctrina nueva y peligrosa, sedicentemente apoyada en una sentencia del Tribunal Supremo que no se refería a tal cosa.

ÁNGEL CARRASCO PERERA

Catedrático de Derecho Civil de la Universidad de Castilla-La Mancha

Consejero académico de Gómez-Acebo & Pombo

1. El conflicto

Bankia promovió un incidente concursal en el concurso de la entidad Homo Videns contra la concursada —la administración concursal Intereconomía Corporación— y Caixabank, con el objeto de que se declarase la inexistencia o nulidad radical o, subsidiariamente, la reintegración, ineficacia e inoponibilidad de la prenda sobre 1 884 633 acciones de la mercantil SGT Net TV, propiedad de Homo Videns, constituida el 12 de julio del 2013 mediante póliza notarial a favor de Caixabank para garantizar la devolución del crédito concedido a Intereconomía Corporación por importe de 8 400 000 euros. La parte actora

desvincula la prenda que impugna, constituida el 12 de julio del 2013, de las previas prendas constituidas entre las mismas partes en el 2008 y el 2009, que —parece— sí estaban inscritas en el libro de acciones nominativas.

Dejando otros extremos menos relevantes de la disputa y apelación (rescisión de la garantía por tratarse de un acto a título gratuito, novación modificativa o extintiva entre las tres prendas sucesivas, efectos de la litispendencia sobre la constitución sucesiva de la prenda), el asunto estrella de la sentencia de apelación es el relativo a la pretensión de nulidad de la prenda. En esencia, la

acción de inexistencia o nulidad de la prenda se sostenía por la demanda en la defectuosa constitución de la prenda sobre acciones nominativas que no estaban impresas, lo que hubiera exigido como requisito de constitución la comunicación a la sociedad y la inscripción en el libro registro de acciones nominativas, que determinaría el desplazamiento posesorio necesario para la válida constitución de la prenda.

2. La sentencia del Juzgado

En este punto, la sentencia de primera instancia había desestimado la pretensión sobre la base de que la constitución de la prenda sobre acciones nominativas no requiere el desplazamiento posesorio, siendo eficaz por el mero acuerdo de voluntades y con efectos frente a terceros por constar en instrumento público, produciendo la inscripción en el libro registro de acciones nominativas un mero efecto legitimador frente a la sociedad. Además, consideraba que la prenda se constituyó inicialmente en el año 2008; fue comunicada a la sociedad e inscrita en el libro registro de acciones nominativas y se renovó en diversas ocasiones con posterioridad —la última, con fecha 12 de julio del 2013—, meras novaciones modificativas, por lo que no era necesario que se efectuaran nuevas comunicaciones.

3. La doctrina de la Audiencia

La Audiencia discrepa de esta interpretación con la argumentación que sigue. El artículo 121.2 III de la Ley de Sociedades de Capital (LSC) contempla la posibilidad de la prenda de acciones en caso de que los títulos no hayan sido impresos y entregados. En este caso, el acreedor pignoraticio tiene derecho a obtener de la sociedad certificación de la inscripción de su derecho en el

libro registro de acciones nominativas. Sin perjuicio de la polémica doctrinal sobre los requisitos para la constitución de la prenda sobre acciones nominativas no impresas ni entregadas, *lo cierto es que el Tribunal Supremo ha dado respuesta a la cuestión en Sentencia de 21 de julio del 2006*. En ella se precisa, al analizar un supuesto de prenda sobre acciones cuyos títulos no estaban impresos y entregados a los socios, lo siguiente:

... ha sido discutida la función que cumple la entrega de la cosa, no ya para el nacimiento del derecho real de prenda [...], sino para la perfección del contrato que lo origina. En todo caso, no cabe desconocer que los planteamientos favorables a una calificación del contrato como de naturaleza real encuentran apoyo en el tenor literal del artículo 1863 del Código Civil, que exige, para constituirlo, que se ponga en posesión del acreedor o de un tercero de común acuerdo la cosa que ha de quedar gravada. La entrega de la cosa es, pues, necesaria, no sólo para el nacimiento del derecho real de garantía, sino, a la vista del artículo 1863 del Código Civil, respetuoso con la tradición romana, para la perfección del propio contrato que lo origina y que dicho texto legal tipifica [...]. Sin embargo, la naturaleza real del contrato de prenda no significa que no sean válidas modalidades contractuales pignoraticias no posesorias, ya porque el propósito que llevó al legislador al tipificarlas fue precisamente mantener la cosa gravada en poder del deudor, ya porque, como consecuencia de la desincorporación cartular del

valor mobiliario y su representación meramente contable, la entrega se haya sustituido en algún caso por una inscripción, ya porque estén expresamente admitidas formas negociales precontractuales de prenda o promesa de constituirla en el futuro, como fuentes sólo de acción personal entre los contratantes, ya porque sean tolerables contratos que cumplan funciones iguales a la prenda y tengan por objeto bienes incorporales, no susceptibles de posesión (sentencias de 25 de junio de 2001 y 26 de septiembre de 2002), ya porque el reconocimiento de la potencialidad normativa creadora de los particulares y el respeto a lo pactado excluyen considerar que no quede obligado quien, de acuerdo con el acreedor en constituir la prenda, se compromete a cumplir las formalidades posteriores que, unidas al consentimiento, sean necesarias para el nacimiento del derecho real de garantía y realización de valor en que consiste: entre ellas, la entrega de la cosa que se quiere pignorar. Precisamente el artículo 57.2 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (hoy, art. 121 LSC) reconoce efectos, aunque meramente obligatorios, al contrato de prenda de acciones cuyo objeto lo constituyan títulos representativos de las mismas todavía no entregados, al disponer que, cuando no consten impresos, el acreedor pignoraticio tendrá derecho, como consecuencia del contrato, a obtener de la sociedad una certificación de la inscripción de su derecho en el libro registro de acciones nominativas [...]. El artículo 57.2 del Texto Refundido

de la Ley de Sociedades Anónimas se limita a admitir como sustitutivo de los títulos inexistentes su inscripción en el libro de acciones nominativas, sin negar otros efectos al contrato consensual.

En definitiva —sostiene la Sala de apelación—, *conforme a la citada sentencia del Tribunal Supremo*, el contrato produce sólo efectos obligacionales y la constitución del derecho real de prenda sobre acciones no impresas exige la inscripción en el libro registro como forma especial de la requerida desposesión. La prenda constituida el 12 de julio del 2013 no había sido comunicada ni figuraba inscrita en el libro registro de acciones nominativas de la entidad SGT Net TV, aunque el notario hubiera comunicado la constitución de la prenda a la Sociedad Rectora de la Bolsa de Madrid. No tiene importancia que más tarde se hiciera la comunicación a la sociedad cuyos títulos se pignoraban porque los efectos procesales de la litispendencia impiden tomar en cuenta hechos posteriores a la interposición de la demanda.

Finalmente, la Sala desactiva otra posible fuente de eficacia de la prenda puramente consensual. Aunque no se suscita en los escritos de oposición, la Sala decide que la prenda tampoco puede considerarse una garantía financiera protegida por el Real Decreto 5/2005, de 11 de marzo, porque no se ha producido la desposesión (STJUE de 10 de noviembre del 2016, as. C-156/15), en este caso, representada por la comunicación e inscripción de la garantía en el libro registro de acciones nominativas, *sin necesidad de abordar si las acciones nominativas no impresas pueden tener la consideración de valores negociables a los efectos del artículo 7 del real decreto citado*. Este extremo

de la sentencia puede ser aceptado, aunque adolece también de un sesgo reduccionista del concepto de «control» que requería la sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea en cuestión, de cuya doctrina se excede; con todo, sobre este punto no haré ulterior consideración.

4. La sentencia del Tribunal Supremo como falso precedente

El empleo y cita de la Sentencia del Tribunal Supremo de 21 de julio del 2006 como precedente en el que sustentar la *nueva doctrina de la Sección 28.^a de la Audiencia Provincial de Madrid* son impertinentes al caso. La Sala parece no advertir que ni la sentencia del Tribunal Supremo versaba sobre un problema parecido al ahora suscitado ni sus declaraciones podían ser utilizadas en un sentido decisivo sobre el modo de constituir como derecho real la prenda sobre títulos accionariales nominativos no emitidos en forma de títulos ni anotaciones en cuenta. Porque el objeto de esta sentencia versaba sobre el cumplimiento de un precontrato consensual de prenda y la pretensión del acreedor a que se procediera a emitir los títulos. En palabras de la sentencia:

En particular, el artículo 57 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas no niega al acreedor el derecho a exigir al accionista pignorante la entrega de dichos títulos, una vez sean impresos; esto es, que, conforme a lo convenido, despliegue la actividad precisa para que la sociedad cree los títulos y, hecho ello, para que se entreguen al acreedor o a un tercero.

El mismo acreedor actor de la pretensión no pretendió nunca que existiera en su favor

un derecho real de prenda nacido del mero acuerdo consensual. Al contrario, porque daba por admitido que esta prenda no existía, su pretensión tenía como objeto la constitución de la prenda por medio de la emisión y entrega de títulos. En ningún caso se pronuncia la Sala tampoco sobre si el artículo 57 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (TRLSA) requiere inscripción de la prenda en el libro registro, sino sobre si la comunicación de la prenda a la sociedad —e incluso su inscripción en el libro citado— puede obstruir la pretensión de hacer constitutivo impetrada por el acreedor que solicita que se le entreguen los títulos emitidos de la prenda. En el fondo, el sutil demandado y socio pignorante pretendía que despachara sin más la demanda como carente de necesidad de tutela porque la prenda que quería tener el acreedor ya estaba eficazmente constituida por el mero consenso. La Sala se revuelve contra esta maligna artimaña. En efecto, el artículo 57 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas sancionaría que, *cuando no consten impresos (los títulos), el acreedor pignoraticio tendrá derecho, como consecuencia del contrato, a obtener de la sociedad una certificación de la inscripción de su derecho en el libro registro de acciones nominativas*. Es decir, el demandado debe, como poco, entregarle este certificado. Pero este debate resulta irrelevante cuando el actor no se contenta con obtener la inscripción correspondiente, que ni siquiera instó, sino que reclama la entrega física de títulos, a lo que tiene derecho por ende. *El artículo 57.2 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas se limita a admitir como sustitutivo de los títulos inexistentes su inscripción en el libro de acciones nominativas, sin negar otros efectos al contrato consensual*. Infiriendo consecuencias implícitas del argumento, concluiríamos

que, si la prenda hubiera sido inscrita en el libro registro, el actor no hubiera podido exigir otra cosa que la certificación de la inscripción; pero, no estando inscrita, puede hacer valer una acción de cumplimiento del contrato (no del derecho real) para la emisión y entrega de los títulos. En la sentencia no se discutía nada más.

En consecuencia, la Sentencia del Tribunal Supremo de 21 de julio del 2006 es un falso precedente de la Sentencia núm. 391/2021 de la Audiencia Provincial de Madrid, Sección 28.^a. Si la Sala de apelación considera honestamente que la doctrina que sustenta le viene impuesta necesariamente por la doctrina de casación, debe aprovechar una ocasión inmediata para rectificar su posición.

5. Resolución del caso

Según las reglas del artículo 120 de la Ley de Sociedades de Capital:

Mientras no se hayan impreso y entregado los títulos, la transmisión de acciones procederá de acuerdo con las normas sobre la cesión de créditos y demás derechos incorporales. Tratándose de acciones nominativas, los administradores, una vez que resulte acreditada la transmisión, la inscribirán de inmediato en el libro registro de acciones nominativas. Las acciones nominativas también podrán transmitirse mediante endoso, en cuyo caso serán de aplicación, en la medida en que sean compatibles con la naturaleza del título, los artículos 15, 16, 19 y 20 de la Ley Cambiaria y del Cheque. La transmisión habrá de acreditarse frente a la sociedad mediante la exhibición del título. Los administradores, una

vez comprobada la regularidad de la cadena de endosos, inscribirán la transmisión en el libro registro de acciones nominativas.

Si no existiera en la Ley de Sociedades de Capital una regla especial para la prenda de acciones, el artículo 120 produciría los siguientes resultados. La transmisión parcial (prenda, cesión en garantía) de las acciones no emitidas se *constituye conforme a las reglas de derecho común relativo a la cesión de créditos*. No precisamente conforme a las normas del Código Civil relativas a la cesión plena de créditos y derechos incorporales, sino con ajuste a las normas propias de la prenda de créditos. Estas normas— sabido es— no existen, por lo que el nicho normativo se viene construyendo consensuadamente en la práctica y en los tribunales de dos maneras alternativas: primera, considerando que la prenda de créditos es válida sin necesidad de cumplir el requisito del traslado posesorio del artículo 1863 del Código Civil, cuando se trata de créditos no incorporados a títulos documentales; segunda, reduciendo la prenda a una modalidad de cesión limitada de crédito (cesión en garantía) y reconduciendo ésta a las normas comunes de la cesión de créditos, que no requieren traslado posesorio ni notificación al deudor cedido.

Con todo, existe en la Ley de Sociedades de Capital una norma específica para la prenda de acciones. Conforme a su artículo 121:

1. La constitución de derechos reales limitados sobre las acciones procederá de acuerdo con lo dispuesto por el Derecho común.
2. Tratándose de acciones nominativas, la constitución de derechos

reales podrá efectuarse por medio de endoso acompañado de la cláusula valor en garantía o de cualquier otra equivalente. La inscripción en el libro registro de acciones nominativas tendrá lugar de conformidad con lo establecido para la transmisión en el artículo anterior. En el caso de que los títulos sobre los que recae su derecho no hayan sido impresos y entregados, el acreedor pignoraticio tendrá derecho a obtener de la sociedad una certificación de la inscripción de su derecho en el libro registro de acciones nominativas.

De nuevo se contiene una remisión al Derecho común. Tanto si la norma se refiere al Derecho común de la prenda como al de la cesión, el resultado es el mismo, como se explicó a propósito del artículo 120. La prenda se puede constituir también mediante una cesión titulada del crédito si se acompaña de una cláusula de endoso en garantía. Repárese en que la entrega del título o documento no comporta desposesión del cedente en el sentido del artículo 1863 del Código Civil porque el deudor puede de hecho malbaratar el valor de garantía de su acción con su conducta societaria temeraria —que el acreedor no podría impedir al estar deslegitimado para el ejercicio de los derechos sociales— o disponer una segunda vez del mismo crédito mediante la emisión de un documento de valor suplementario. La desposesión del artículo 1863 del Código Civil (que no puede ser un mero *constituto posesorio*) requiere que el deudor quede privado de modo efectivo de la posibilidad de ejercer el *ius possidendi* sobre la cosa y de la posibilidad fáctica de disponer de ella. Como ocurre en el artículo 120, la inscripción en el libro registro no desempeña efectos constitutivos

del derecho real porque de hecho no puede asimilarse a la desposesión del pignorante. La norma obliga a los administradores a que inscriban la prenda en este libro y dispone que el acreedor tiene derecho a obtener una certificación social si las acciones no se han emitido, *pero han sido inscritas* en el libro registro. No existe ninguna previsión, ni siquiera por aproximación, que regule la suerte del derecho real sobre las acciones nominativas no emitidas ni tampoco inscritas. Tenemos que retornar, pues, a la remisión que inicialmente se hace al *Derecho común* y quedarnos en ella.

Nos parece que la solución al problema que venimos considerando debe ser diferenciada. Es notorio, como reflexión primera, que el libro registro de acciones cumple una función de protección de la confianza social sobre la atribución y subsistencia de la condición de socio, al menos en los casos en que la circulación de títulos no curse al portador. Como ocurre con el artículo 1526 del Código Civil para la cesión de créditos, la sociedad que no tiene constancia de alteración de la condición de socio puede y debe cumplir liberatoriamente considerando titular de los derechos y deberes sociales a quien figura en el libro (art. 116.2 LSC). Sin embargo, la cuestión relativa a la existencia sustantiva de un derecho real, resultado de una disposición subyacente, es *res inter alios* para la sociedad, que no está incumbida en este conflicto ni su resolución le afecta, protegida como está por poder contar siempre con la ventaja de la legitimación literal que proporciona el libro —como tampoco lo está la sociedad concernida en el conflicto de preferencias sustantivas entre titulares sucesivos de expectativas de cobro fundadas en derechos de garantía concurrentes—. La inscripción de las acciones nominativas en este libro no afecta ni contribuye a la eficacia jurídica real extrasocial

de las prendas eventualmente constituidas sobre los títulos accionariales.

Con todo, en el conflicto entre titularidades concurrentes, *la sombra del artículo 1863 del Código Civil es alargada*. En tanto en cuanto resulte posible (no siempre lo es en las prendas de créditos puros dinerarios), el titular de la primera prenda *debe hacer todo lo posible* para que no sea sorprendida la confianza de terceros que posteriormente den crédito sobre la misma cosa. Ya que no puede hacer nada efectivo para privar al socio del poder de proceder y disponer sobre la acción, al menos ha de hacer lo posible por evitar que un tercero dé crédito a este socio sobre la base de confiar en que la acción le pertenece sin restricciones. En esta situación, en el conflicto concurrencial entre dos expectativas de prenda, *triunfa aquella que primero se ha inscrito en el libro registro*. No es la misma suerte de conflicto que el que existiría entre sucesivos cesionarios (totales, parciales) de crédito ajeno cuando sólo el segundo hubiera notificado la prenda al deudor cedido, porque en nada mejora la información de los segundos y ulteriores cesionarios por el hecho de que al deudor cedido le haya

sido notificada la prenda, o que, sin ello, éste conozca su existencia por cualquier otra vía. El acreedor garantizado que notifica la cesión o prenda al *debitor debitoris* no provee medios de información suplementarios que puedan ser aprovechados por otros cesionarios sucesivos. Es lo contrario que ocurre con el libro registro social.

En nuestro caso no es probable que se tratara de un conflicto de prendas sucesivas e incompatibles. Si la cosa es como digo, el concurso del pignorante era irrelevante, porque el concurso no introduce normativamente un sujeto nuevo (la masa pasiva) que pueda aspirar a ser tratado como un tercero que concede crédito al deudor sobre la base de una apariencia errónea. La masa pasiva del concurso no ostenta más privilegios sobre derechos de tercero distintos de los que pudiera ostentar el concursado como contraparte concursal del contrato de prenda. La prenda le es oponible a la masa en los mismos términos en que lo es al deudor concursado y pignorante. El artículo 271.1 del Texto Refundido de la Ley Concursal no se opone a esta tesis porque se refiere a un problema distinto del presente.