ÍNDICE

Página

ARTÍCULOS

— Los créditos subordinados en la Ley Concursal. *Abel B. Veiga Copo* 9

— Introducción al sistema de reintegración concursal en el sistema financiero español. *Luis de Valle* 71

— El embargo del saldo de la tarjeta de crédito. *Rocío Martí Lacalle* 145

CRÓNICA

— Asistencia y delegación de voto por medios de comunicación a distancia en las juntas generales de accionistas. *José María Muñoz Paredes* 187

— El fideicomiso mercantil en América latina. *Sergio Rodríguez Azuero* 195

JURISPRUDENCIA

— ¿Revocación del crédito irrevocable confirmado? *José Luis García-Pita y Lastres* 213

Página

NOTICIAS

1. OPAs y "Public to private": accionista y oferente; accionista u oferente. *Juan Aguayo* 265
2. Comunicación de la Comisión Europea de diciembre de 2005 sobre las Agencias de Calificación Crediticia. *Alberto Javier Tapia Hermida* 267
3. Suspensión de la limitación a la publicidad de las resoluciones concursales en el Registro Mercantil Central. *Adolfo Domínguez Ruiz de Huidobro* 269
4. Las sociedades cotizadas no podrán acogerse a la contabilidad abreviada. *Christi Amesti Mendizábal* 270
5. Algunos apuntes acerca del desarrollo reglamentario del régimen de la responsabilidad civil derivada del contenido del folleto. *María Isabel Grimaldos García* 271
6. Sentencia del Tribunal Supremo sobre el Real Decreto de cuotas participativas de Cajas de Ahorros. *Alberto Javier Tapia Hermida* . . 279
7. Delito de estafa y descuento bancario. *Adolfo Domínguez Ruiz de Huidobro* 281
8. Nueva modificación a los Anexos del Reglamento europeo de insolvencia. *Alfonso Guilarte Gutiérrez* 282
9. La nueva regulación en materia de mercados secundarios oficiales de instrumentos financieros derivados sobre energía. *Luis de Valle* . 282
10. Contabilidad de los derechos de emisión de gases de efecto invernadero. *Adolfo Domínguez Ruiz de Huidobro* 288
11. El desarrollo reglamentario de las instituciones de inversión colectiva de inversión libre (los denominados "hedge funds"). *Alberto Javier Tapia Hermida* 290
12. Gran Bretaña: incorporación transitoria de la Directiva de OPAs. *Juan Ignacio Signes de Mesa* 295
13. Creación de un Grupo de Trabajo sobre movilidad de los clientes en relación con las cuentas bancarias. *Fernando Barco* 296
14. Novedades sobre prestación de garantías en el ámbito tributario. *Adolfo Domínguez Ruiz de Huidobro* 297
15. Criterios de valoración que sirven de base para calcular las aportaciones al Fondo de Garantía de Depósitos. *Alfonso Guilarte Gutiérrez* . 299
16. Ampliación de los plazos de transposición de la Directiva sobre mercados de instrumentos financieros. *Fernando Barco* 300

Página

17. Un profesor de la *Harvard Law School* litiga en defensa de su fórmula contra las medidas anti-OPA. *Juan Ignacio Signes de Mesa* 301
18. Reglamento de exención de determinados Registros de Morosos. *Alfonso Guilarte Gutiérrez* 302
19. Propuesta de Anteproyecto de Ley de Modificación del Código de Comercio en la parte general sobre contratos mercantiles y sobre prescripción y caducidad. *Raúl Bercovitz Álvarez* 303

BIBLIOGRAFÍA

Bibliografía 317

Artículos

LOS CRÉDITOS SUBORDINADOS EN LA LEY CONCURSAL

ABEL B. VEIGA COPO

Profesor Propio de Derecho Mercantil de la Universidad Pontificia Comillas de Madrid (ICADE)

SUMARIO

I. CRÉDITOS SUBORDINADOS.

II. LA SUBORDINACIÓN CONVENCIONAL.

III. LA SUBORDINACIÓN LEGAL.

1. **Créditos comunicados tardíamente.**
2. **Créditos por intereses.**
3. **Créditos derivados de multas y sanciones.**
4. **Créditos de las personas especialmente relacionadas con el concursado.**
5. **Adquirentes de créditos procedentes de personas especialmente relacionadas con el deudor.**

IV. LAS PERSONAS ESPECIALMENTE RELACIONADAS CON EL CONCURSADO PERSONA NATURAL.

V. LAS PERSONAS ESPECIALMENTE RELACIONADAS CON EL CONCURSADO PERSONA JURÍDICA.

1. **Socios.**
2. **Administradores y liquidadores.**
3. **Sociedades del grupo y sus socios.**

I. CRÉDITOS SUBORDINADOS

No cabe duda de que una de las grandes novedades de la Ley Concursal consiste en la aparición de la categoría de los acreedores subordinados, cuyos créditos se regulan en el artículo 92 (1). Una categoría que si bien no es desconocida en nuestro ordenamiento, se introduce ahora con cierto brío en la norma concursal (2). Subordinar puede significar, en una concepción vulgar, bien una relación de dependencia, bien clasificar algo como inferior respecto de otra u otras cosas, y ambas se ajustan acompasadamente al marco que ha querido diseñar el legislador en la Ley Concursal. Tradicionalmente el ejemplo de crédito subordinado en nuestro sistema legal era, y aún es, el de los préstamos y créditos participativos de la Ley de reconversión y reindustrialización (27/1984, de 26 de julio) varias veces enmendada, o las propias emisiones de obligaciones subordinadas previstas en la Ley 13/1985, de inversiones obligatorias, recursos propios y obligaciones de información, de 25 de mayo, sin olvidar el efecto análogo a la subordinación que se lograba para los créditos por intereses devengados con posterioridad a la apertura del concurso y que no cubren las garantías reales (artículo 1916 II del Código Civil).

---

(1) De auténticos injertos en nuestro sistema los califica GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, "La subordinación concursal de los créditos del socio único contra la sociedad universal", *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, IV, Madrid, 2005, pp. 3.691 y ss., p. 3.693. Sobre el fundamento jurídico de la subordinación vid. además ÁVILA DE LA TORRE/CURTO POLO, "La subordinación del crédito de las personas especialmente relacionadas con el concursado", *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, IV, Madrid, 2005, pp. 3.537 y ss., p. 3.540 y ss., en las que se analizan las posibles causas que fundamentan la postergación de los créditos, en general, y los de las personas especialmente relacionadas, en particular.

(2) El origen de la subordinación hay que rastrearlo en la jurisprudencia norteamericana, remotamente en la *Partnership Act* de fines del siglo diecinueve. De ahí se incorpora al Código de Quiebras o *US Bankruptcy Code* en su "section" 510 y de ahí pasó a la Ley de limitadas alemana (*GmbH*) y la *Insolvenzordnung*, parágrafo 39. Concretamente, en la ley de insolvencias alemana la subordinación abarca tres supuestos, primero se subordinan los créditos por intereses de los que se acumulen a partir de la apertura del procedimiento de insolvencia, así como los gastos que se originen en el procedimiento y las sanciones pecuniarias del tipo que sean. También se subordinan los créditos del socio a la devolución del préstamo sustitutivo del capital o créditos asimilados, como también los créditos originados por una liberalidad del deudor concursado. El segundo supuesto o ámbito es el de los créditos cuya postergación en el concurso se hubiere pactado entre acreedor y deudor —es nuestra subordinación convencional— y que serán satisfechos tras los anteriores. Finalmente, y en un tercer ámbito, se subordinan los intereses de los créditos concursales subordinados y los gastos que para estos acreedores surjan con motivo de la participación en el procedimiento. En pruebas de este artículo ha sido publicada la excelente monografía de FERRÉ FALCÓN, *Los créditos subordinados*, cizur Menor, 2006, en las pp. 70 y ss. se puede leer un análisis comparado sobre el origen y la evolución de la subordinación.

Cuando se lee este artículo 92, la impresión o la sensación que se desprende, amén de comprobar que la subordinación en cuanto técnica puede ser tanto negocial como legal, no es otra que la de interrogarnos seriamente acerca de cuál es o debe ser en realidad la función y finalidad que están llamados a cumplir estos créditos legalmente postergados, créditos sumamente heterogéneos que acaban generando una enorme perplejidad. Una subordinación automática, total y objetiva, si bien no se regula toda ella en los arts. 92 y 93 de la Ley Concursal. Piénsese en el art. 87.6 que en cierto modo se anticipa a la subordinación en aras a todo intento de que ésta se evite [3].De hecho, como bien se ha señalado, la subordinación contractual o convencional atiende pura y simplemente al interés de las partes, de modo que el deudor es capaz de moderar el impacto que un fuerte apalancamiento tendría en su capacidad de endeudamiento, mientras que el deudor recibe a cambio del mayor riesgo asumido una alta rentabilidad. Por el contrario, la subordinación legal es un instrumento jurídico que opera en interés de los restantes acreedores del deudor [4]. Subordinación en la Ley Concursal es sinónimo de degradación, de debilitamiento, sea ésta impuesta o consentida [5]. Pero subordinar no solo es jerarquizar, pues se gradúa o jerarquiza negativa y positivamente, también va a significar en la Ley Concursal un cierto ostracismo a la hora de conformar la voluntad negocial, convenida o no. Se le aparta al subordinado de toda área de influencia y de toda decisión que pueda manipular de un modo u otro del proceso. La subordinación implica la voluntad de otorgar un trato desfavorable a ciertos créditos que el legislador ha señalado con su dedo, pero también significa e implica la de mejorar frente a los postergados el tratamiento de otros créditos, cuales son los ordinarios. Se materializa el menor valor de ciertos créditos a través de la

---

(3) En esta línea PERDICES HUETOS "La clasificación de los créditos personalmente garantizados", *ADCo*, 2004, n.º 3, pp. 115 y ss., p. 134; ROJO "La calificación de los créditos concursales con garantía personal", *ADCo*, 2006, n.º 7, pp. 517 y ss., p. 537.

(4) Véase el pormenorizado y sugerente estudio de BERMEJO GUTIÉRREZ *Créditos y quiebra*, Madrid, 2002, p. 436. Para IGLESIAS PRADA/VAQUERIZO ALONSO, "Sobre la subordinación legal en el concurso de los créditos pertenecientes a las personas especialmente relacionadas con el deudor", *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, IV, Madrid, 2005, pp. 3.731 y ss., p. 3.734, el establecimiento de los créditos subordinados responde también genéricamente a razones de equidad relacionadas con el escaso mérito o valor atribuido a la titularidad de ciertos créditos como son los derivados de multas o aquellos que resultan a favor de acreedores de mala fe, aunque deba también reconocerse la existencia de alguna causa de subordinación derivada de la mera conveniencia procesal, como sucede con los comunicados tardíamente.

(5) Como acertadamente señala MONTÉS, "El régimen de los créditos subordinados en la Ley Concursal", *ADCo*, 2004, n.º 1, pp. 49 y ss., p. 50, esta nueva categoría introduce una "excepción negativa" al principio de igualdad de trato de los acreedores, la tan reiterada máxima que establece la *par conditio creditorum*.

técnica subordinatoria [6]. Quedan en un segundo plano tanto el hipotético reforzamiento y mejora de los acreedores ordinarios como las distintas lógicas a las que responde cada una de las heterogéneas causas de subordinación. Todo responde a una decidida opción legislativa que no se arredra ni tampoco discrimina en las causas, por lo que sus resultados no son del todo coherentes ni razonables. No toda causa de subordinación casa con una sanción, pues ¿acaso tras una subordinación convencional debe entenderse algún atisbo de sanción o penalización? Lo que hay es una renuncia, un debilitamiento consentido y tolerado del propio crédito que se pospone a otros créditos o incluso, de cara a una correcta exégesis de lo que debería ser una auténtica subordinación convencional, a la totalidad de créditos, ocupando el último lugar entre los subordinados. Ahora bien, esta tampoco ha sido la elección del legislador, por lo que interpretativamente el crédito se subordina y ocupa el lugar que le corresponde en el propio artículo 92 y el 158 relativo al orden de pago.

En cierto modo con la subordinación se conjura y destierra el peligro de que un poco diligente deudor termine apropiándose del valor residual que quede en el patrimonio concursal en el infrecuente y poco probable supuesto de que llegue a existir un remanente tras la satisfacción completa del resto de acreedores. De lo contrario, obtendría paradójicamente más valor del que habría tenido o le hubiera correspondido *ex ante*, ya que se quedaría con el valor residual de un patrimonio limpio de deudas. La subordinación supone simplemente que el crédito de uno o varios acreedores queda clasificado como inferior en la graduación de créditos respecto de otro u otros créditos que, sin subordinación, serían, si no de mayor rango, al menos sí del mismo rango [7]. Pero no sólo implica esa clasificación inferior o relativizada sino que, además, la lista de créditos que se configura en el artículo 92 es una categoría fuertemente jerarquizada, igual que sucede con la lista del artículo 91 relativa a los créditos con privilegio general. No se enumeran, todo lo contrario, se gradúan los créditos subordinados [8].

La financiación subordinada permite a una sociedad engrosar sus fondos propios al postergar el rango crediticio de la financiación respecto del pasivo

---

(6) Conforme BERMEJO GUTIÉRREZ, *Créditos y quiebra*, cit., p. 435; GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, "La subordinación concursal de los créditos del socio único contra la sociedad universal", cit., p. 3.694.

(7) Conforme ALEMANY EGUIDAZU, "Subordinación contractual y subordinación concursal", *La Ley*, núm. 6004, 26 de abril de 2004, pp. 1 y ss., p. 2.

(8) Conforme GARRIDO, "Comentario Artículo 92", *Comentario de la Ley Concursal I*, ROJO/BELTRÁN (dirs.), Madrid, 2004, p. 1660.

social no subordinado [9]. Es cierto que por esta vía el acreedor aumenta exponencialmente su cuota de riesgo en aras de reforzar su vínculo al proyecto empresarial. Supuestos de financiación subordinada son aquellos procesos de refinanciación de empresas en crisis, por medio de la cual se aumenta el montante de los capitales vinculados al riesgo empresarial, y se incrementan entre otros extremos los plazos de recobro y las *ratios* de endeudamiento. No sin ello exigir por su parte ciertas contraprestaciones que se traducen en concretas exigencias del financiador a la sociedad financiada. También estamos ante supuestos de financiación subordinada en aquellos casos de incentivación por parte de los poderes públicos para reflotar empresas en crisis o reconversión.

Quizás el automatismo legal del crédito subordinado en algunos supuestos, incluso irracional, plantea más ambigüedades que luces, sobre todo si se tiene en cuenta la mezcolanza un tanto anodina que se hace con ellos. Se trata de mezclar lo pernicioso o que asoma un claro resquicio de fraude y sospecha de connivencias defraudatorias con el marchamo de ser una sanción, cuando no una búsqueda residual y tangencial de indemnización para aquellos que en último caso nada podrían alegar en su contra. Ahora bien ¿cuál es la naturaleza de la subordinación?, ¿acaso una idea de sanción? Parece como si la sospecha de fraude asomara en el entorno de un *insider* donde parece que el escrúpulo a un comportamiento defraudatorio o a un exceso de sobreinversión induce a lo tendencioso y malicioso, pero nunca más que ahora tiene valor el dicho popular de que no han de pagar justos por pecadores, pues no toda actuación se enmarca en esos parámetros, esto es, no tiene por qué ser de por sí perverso o defraudatorio su crédito. Las causas de subordinación, o lo que es lo mismo, los supuestos de subordinación son tan heterogéneos como dispares, por lo que su naturaleza responde a parámetros distintos [10]. Mantener esta tesitura es desconocer la red y la operatividad de las pequeñas sociedades, de gestión estrecha y cerrada o

---

[9] Más crítico se muestra MONTÉS, "El régimen de los créditos subordinados en la Ley Concursal", cit., p. 63, quien cree que no cabe explicar la posición de los titulares de estos créditos ni como un negocio sobre el rango ni como un resorte obligacionalmente establecido respecto de su exigibilidad. Para este autor no hay un "negocio sobre el rango" (permuta, posposición o reserva) en la subordinación convencional porque, sencillamente, no hay *rango* sobre el que negociar. En cambio sí hay, en la subordinación legal, una alteración a menor de la *par conditio creditorum* o posición de igualdad que forma parte del contenido del derecho de crédito que, de este modo, queda debilitado.

[10] Correctamente MONTÉS, "El régimen de los créditos subordinados en la Ley Concursal", cit., p. 61, señala la ausencia de un juicio de reproche, dado que la subordinación no depende de la estimación de una ilicitud o de un fraude, por lo que desde este punto de vista es de carácter automático y objetivo.

familiares, o que rehuyen del mercado del crédito, y en el que los créditos de los *insiders* constituyen la fórmula habitual de obtención de medios financieros (11).

Por tanto así como no sería justo extender a todos los supuestos o causas de subordinación la idea de fraude o ilicitud tampoco lo es afirmar su idea o marcada impronta de sanción. El debate está servido. No es precisamente fácil dilucidar e incluso tratar de dilucidar si la subordinación actúa como instrumento sancionador de un hipotético fraude en el concurso o no. La premisa de la que se parta condicionará en cierto modo el resultado final (12). Hasta cierto punto gozan en definitiva de un aura de créditos de valor residual, desvalorizados bien por voluntad legal, bien por voluntad negocial. En la jerarquía crediticia éstos tienen asignado el menor valor, el residual, el peor, cobrarán de lo que quede si es que algo queda. Su valor en el tráfico es todavía menor que el de un crédito ordinario. Su deliberada colocación en la clase inferior de la graduación de créditos concursales significa, entre otros extremos, que estos créditos subordinados bien por *voluntas legis* bien por *voluntas negotiales* únicamente recibirán un pago también residual, esto es, sólo y siempre que los créditos privilegiados y los créditos ordinarios hayan recibido una satisfacción íntegra. Ello no obsta para que se califiquen igualmente de créditos concursales, pues eso es lo que son, créditos nacidos antes de que el deudor esté inmerso en situación de insolvencia. Sin embargo sobre estos créditos pende en definitiva el estigma de ser considerados créditos de nulo o vago valor, de tal modo que su efectividad se supedita a la hipótesis de que quede algún remanente —harto improbable— en el patrimonio del deudor (13). Y es que en definitiva lastra a estos créditos el poco o ningún

(11) En parecidos términos BERMEJO GUTIÉRREZ, *Créditos y quiebra*, cit., p. 439.

(12) La impronta sancionadora del crédito subordinado ya la encontramos en ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, "Disolución y liquidación de la sociedad de responsabilidad limitada", *RCDI*, núm. 618, 1993, pp. 1487 y ss., p. 1507 y ss., quien emplea el término antiprivilegio a la hora de designar la postergación legal automática de determinados créditos por razón de su titularidad, como son los créditos de los socios de determinadas sociedades, cuya participación en el capital se encuentre entre un 5% y un 10%, los créditos de los administradores. Vid. asimismo GARRIDO, "La reforma del derecho concursal español. Reflexiones en torno a la 'Propuesta de anteproyecto de ley concursal' del profesor Ángel Rojo", *RDBB*, núm. 64, 1996, pp. 889 y ss., p. 937.

(13) En Alemania, partiendo incluso del nulo valor que pueden tener estos créditos subordinados son estos propios acreedores quienes tienen que sopesar en última instancia si les compensa o no solicitar el reconocimiento de sus créditos en el concurso. Así el parágrafo 174 III de la *InsO* prevé reconocer a estos acreedores a través de una resolución judicial a la vista de las expectativas de satisfacción que puedan albergar. Se trata en definitiva de impedir que aún encima incurran en un despilfarro inútil de recursos (dinero, tiempo, papeleo, trámites engorrosos, etc.), sobre todo cuando las probabilidades de cobro son poco probables o resultan totalmente nulas. Así las cosas, el órgano judicial veta la posibilidad de participación de estos acreedores en el procedimiento concursal cuando ésta es irracional y costosa desde el punto de vista económico. Si por el contrario existen expectativas racionales de satisfacción las cosas cambian. Vid. más detenidamente BORK, *Einführung in das neue Insolvenzrecht*, Tubinga, 1995, p. 152.

interés que acaban por tener sus titulares ante la situación concursal, sobre todo cuando las expectativas de cobro son nulas o ínfimas. La Ley Concursal estatuye una categoría de créditos subordinados perfectamente estructurada y jerarquizada, su *ratio* no responde a una sistematización numeral de los créditos, sino que sobre todo su intención es graduarlos, jerarquizarlos y, en cierta medida, priorizarlos entre ellos al igual que hace el artículo 91 cuando se jerarquizan los privilegios generales, pero no en cambio y como *a priori* pudiera pensarse el artículo 90 respecto de los créditos privilegiados especiales (14).

Penalización o indemnización, tutela o reforzamiento de los ordinarios, esa es la cuestión y la pregunta que hemos de hacernos en torno a la *ratio* de estos créditos subordinados (15). Ahora bien, el elenco de créditos subordinados es tan heterogéneo, pues estamos ante un auténtico cajón de sastre que, posiblemente no sea viable y menos correcto atribuir a todo tipo o clase de subordinación crediticia una misma naturaleza (16). Su satisfacción está incluso subordinada y condicionada a la satisfacción previa de los ordinarios. Los créditos subordinados en caso de que lleguen a ser liquidados se pagarán conforme a las subcategorías que se establecen jerarquizadamente en el artículo 92, de este modo, si no existen recursos suficientes para el pago completo de todas las subcategorías de créditos subordinados, el pago hasta donde llegue la liquidez procederá de un modo parcial y a prorrata dentro de la subcategoría que se estuviese liquidando (artículo 158.2 de la LC). El artículo 158 de la Ley Concursal es pues rotundo cuando establece que el pago de los créditos subordinados no se realizará hasta que no se hayan satisfecho completamente los créditos ordinarios. El pago de estos créditos se llevará a cabo por el orden establecido en el artículo que los enumera y recoge y, en su caso, a prorrata dentro de cada número. Sólo se abonarán con el remanente, probablemente ínfimo por no decir inexistente, de la ejecución universal.

---

(14) Como bien señala GARRIDO, "Artículo 92", *Comentario de la Ley Concursal*, (ROJO/BELTRÁN (dirs.), Madrid, 2004, p. 1.660, la jerarquía sólo tiene trascendencia en caso de que los créditos ordinarios sean íntegramente satisfechos en la liquidación concursal y exista remanente para el pago de los créditos subordinados.

(15) Para ALONSO LEDESMA, "Artículo 92. Créditos subordinados", *Comentarios a la Legislación Concursal [Ley 22/2003 y 8/2003 para la Reforma Concursal*, I [PULGAR EZQUERRA *et. al.*, dirs.], I, Madrid, 2004, p. 929, en la LC la subordinación tiene un claro matiz sancionador al no partir del dolo, ni siquiera de la actuación culposa del sujeto ni establecer supuestos concretos en los que puede presumirse que esa conducta existe (caso de infracapitalización, como en el derecho alemán), sino simplemente por el mero hecho de que los titulares de los créditos estén en esa situación de proximidad con el deudor, con total independencia de cuál haya sido su conducta o de en qué condiciones se hayan otorgado esos créditos.

(16) Conforme BLASCO GASCÓ, *Prelación y pago a los acreedores concursales*, Cizur Menor, 2004, p. 151.

En el régimen que pergeña la Ley Concursal, la postergación del crédito es automática y objetiva, sin discriminar la naturaleza y causa del crédito relegado. Es más, la subordinación es absoluta. Sólo se subordina objetiva o subjetivamente, en cuanto persona especialmente relacionada con el deudor, conforme a los parámetros marcados en la Ley Concursal, no cabiendo una subordinación extraconcursal. No cabe, por consiguiente y a diferencia de otros ordenamientos, una subordinación judicial. Se declina simplemente hacerlo. Las causas de subordinación son objetivas y cerradas. La Ley simplemente ofrece una lista ordenada y jerarquizada perfectamente de créditos subordinados. Lista que indudablemente es excesiva. Aquí el legislador no podó pero injertó en exceso (17). No es, por consiguiente, necesario ni preciso que haya por ejemplo una infracapitalización de la sociedad en el caso de ser persona jurídica, o fraude en el acto constitutivo de concesión de un crédito, basta con que se trate de uno de los créditos que se enumeran en ese elenco que regula el artículo 92 de la Ley Concursal. Podemos concluir sin miedo a equívocos que el legislador ni siquiera ha concedido el beneficio de la duda a algunos acreedores de estos créditos subordinados, ante los que el paradigma conductual y de comportamiento del acreedor pesan en su contra indiscriminadamente, ignorando conductas que *a priori* son correctas y sumiéndolas en una sombra de duda y legitimidad, lo que provocará a la larga una total inhibición de concesión de crédito por parte de estos hipotéticos acreedores, operadores económicos en algunos casos, que han sido señalados por el dedo acusador de la Ley Concursal. Poco importa la aptitud y la buena intención de estos acreedores, que se ven relegados por un criterio racional, que no razonado, de objetividad.

Los créditos subordinados por tanto y como ya hemos señalado han sido calificados y graduados conforme a criterios objetivos sin tener en cuenta, e incluso despreciando absolutamente, el comportamiento o conducta del sujeto; únicamente se han tenido en consideración las circunstancias que rodean a dichos créditos (18). Se han configurado y escudriñado conforme a criterios ob-

---

(17) Comparte esta crítica SÁNCHEZ CALERO, "La subordinación legal de créditos en caso de concurso de una sociedad", *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, IV, Madrid, 2005, pp. 3.893 y ss., p. 3.895.

(18) En parecidos términos SÁNCHEZ CALERO, *Instituciones de Derecho Mercantil*, II, 26.ª ed., Madrid, 2003, p. 477. Esta será una de las grandes diferencias con el ordenamiento alemán, en el cual la delimitación se lleva a cabo en su naturaleza y no en la persona del acreedor, de forma tal que, conforme a la ley de insolvencias germana, los socios, administradores, liquidadores, etc. de la sociedad podrán ser titulares de un crédito normal, ordinario o privilegiado pero no subordinado frente a la sociedad fallida en cuanto que tal crédito en el momento de su otorgamiento tuviera una función diferente a la de sustituir a una aportación de capital. Por el contrario la ley española ha vinculado la subordinación al hecho de una especial

jetivos y automáticos, sin necesidad y, menos aún, sin importarle probar las conductas dolosas o fraudulentas o de infracapitalización de la sociedad (19). Parecen responder a una suerte de obligada sanción o preterimiento particular (20). Pero no olvidemos que antes de sancionar debería apreciarse en su verdadera dimensión toda conducta fraudulenta y lasciva, sin que quepa extender semejante subordinación sólo por ser acreedores a quienes precisamente la ley trata de inhibir y restar operatividad por el mero hecho de estar relacionados con el deudor, ya profesional, ya familiarmente. Quizás se han desterrado un tanto deliberadamente otras facultades y actuaciones que la propia normativa legal esgrime a modo de remedio de estas conductas, como serían las acciones de reintegración que pergeña el artículo 71 de la Ley Concursal y que permiten rescindir todo acto perjudicial para la masa activa realizados por el deudor dentro de los dos años anteriores a la fecha de la declaración del concurso, incluso aunque no hubiere existido intención fraudulenta, y máxime si la ha existido, por lo que hemos de preguntarnos ¿por qué este automatismo, exagerado, si la propia ley disciplina remedios legales que pueden ser incluso más justos? De este modo si ha habido fraude se rescinde el contrato y no entra siquiera a formar parte de los acreedores subordinados, y si no lo ha habido ¿para qué relegarle entonces? Sólo así se mitigarían además las tendencias sobreinversoras del deudor una vez manifiesta la situación de insolvencia. Son quizás las acciones de impugnación —revocatorias concursales— el mejor remedio para evitar y eliminar el expolio y la expropiación egoísta de algunos acreedores que se valen de la especial información que tienen del deudor para

---

relación del acreedor con el deudor insolvente, una vinculación harto discutible pero rotunda. Ahora bien, el artículo 93 de nuestra norma tampoco guarda una similitud con el parágrafo 138 de la *InsO*, puesto que en esta norma la enunciación de las personas especialmente vinculadas con el deudor no se efectúa con la finalidad de delimitar los créditos subordinados, a diferencia del tenor literal de los artículos 92 y 93 de nuestra ley, sino con el propósito de cerciorarse y limitar los actos impugnables realizados por un acreedor con el deudor en flagrante perjuicio del resto de acreedores.

(19) Acertadamente IGLESIAS/VAQUERIZO, "Sobre la subordinación legal en el concurso de los créditos pertenecientes a las personas especialmente relacionadas con el deudor", cit., p. 3.734, señalan cómo mientras la nueva ordenación de los privilegios ha resultado ser el fruto de un proceso largamente meditado a raíz del amplio debate abierto como consecuencia de la insatisfactoria experiencia acumulada durante la vigencia del anterior régimen legal, la implantación del sistema de subordinación de créditos previsto en los artículos 92 y 93 constituye, por el contrario, una innovación carente de auténticos referentes prácticos y positivos en nuestro sistema.

(20) De penalidad civil los califica ALEMANY EGUIDAZU, "Subordinación contractual y subordinación concursal", cit., p. 3, y como tal sanción civil está sujeta al principio de legalidad sin poder ser introducida por normas de rango inferior.

propiciar la comisión de actuaciones perjudiciales para el interés del resto de acreedores [21].

No obstante, y reconociendo los privilegios especiales y generales como una excepción positiva en relación con los créditos ordinarios, la propia Ley Concursal crea y ejecuta con su misma *potestas* una "nueva" categoría negativa en nuestro derecho, los *créditos subordinados*, que constituyen la *antítesis* y reverso del privilegio, el antiprivilegio, mas, eso sí, en perfecta sintonía con lo pergeñado en el resto de ordenamientos europeos [22]. La subordinación, contrariamente a las virtualidades que supone un privilegio, implica una postergación o relegación en la tutela del crédito, discriminando negativamente a los acreedores subordinados frente al resto de los acreedores. Son una suerte de créditos residuales, debilitados, degradados y desvalorizados por la propia norma concursal y de acreedores bajo sospecha que se ven desfavorecidos por *voluntas legislatoris* en la escala graduatoria de los créditos situándose por detrás de los ordinarios [23]. En cierto sentido, esta postergación supone para algunas causas de subordinadas, aunque no para todas, un castigo o sanción legal sobre unos acreedores específicos y ante unas circunstancias concretas. Como bien se ha dicho, el reconocimiento de estos créditos *ope legis* o créditos antiprivilegio producen el efecto contrario del privilegio [24].

No discutimos la virtualidad de estos créditos, tampoco las razones, la naturaleza personal o no y la titularidad a que responden, así como su oportunidad en la Ley Concursal, pero sí la forma y el talante excesivo en que se recogen

---

(21) En este sentido manifiestamente RÜMKER, "Verhaltenspflichten der Kreditinstitute in der Krise des Kreditnehmers", *KTS*, n.º 4, 1981, pp. 493 y ss., p. 508; SCOTT Jr., "Bankruptcy, Secured Debt, and Optimal Capital Structure", *J. Fin.*, vol. 32, 1977, pp. 1 y ss., p. 2, quien destaca el valor de las acciones rescisorias concursales por fraude como instrumento que elimina la expropiación de los acreedores.

(22) Cfr. ALONSO LEDESMA, "Delimitación de la masa pasiva: las clases de créditos y su graduación", en *Derecho Concursal. Estudio sistemático de la Ley 22/2003 y de la Ley 8/2003, para la reforma concursal* [GARCÍA VILLAVERDE, *et. al.* dirs.], Madrid, 2003, pp. 357-408, p. 361. En parecidos términos MONTÉS, "El régimen de los créditos subordinados en la Ley Concursal", cit., p. 50.

(23) Señala RUIZ-RICO RUIZ, "En torno a los controvertibles créditos subordinados", *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, II, Madrid, 2005, pp. 3.839 y ss., p. 3.842, que la previsión legal de los créditos subordinados constituye la respuesta jurídica frente a las maniobras negociales del concursado tendentes a autoprivilegiarse, aunque sin detenerse en las obligaciones de las que emergen aquéllos.

(24) Vid. ALONSO LEDESMA, "Delimitación de la masa pasiva", cit., p. 389.

y regulan algunos de estos créditos [25]; una suerte de *totum revolutum*, sin ton ni son, a modo de amalgama o cajón de sastre. En el artículo 92 se enumeran los créditos a los que se les confiere el carácter de subordinados. Se trata de créditos comunicados tardíamente, de los contractualmente subordinados por voluntad de las partes, de los de intereses y de los procedentes de multas y demás sanciones pecuniarias, de los de personas especialmente relacionadas con el deudor y, por último, de los de quien haya sido declarado parte de mala fe como consecuencia de la rescisión concursal.

Finalmente, como nota común de estos créditos subordinados, suponen una considerable merma de los derechos, que, de otro modo, corresponderían a estos titulares de créditos subordinados. Así, no podrán formar parte de la administración concursal; no tienen derecho de voto en la junta de acreedores; quedan vinculados por el contenido del convenio aunque ni siquiera hubieran votado a favor; les afectan las mismas quitas y esperas establecidas en el convenio para los créditos ordinarios, si bien podrán aceptar propuestas alternativas de convenio. Asimismo, en caso de liquidación, sus créditos son postergados a todos los demás, viendo extinguidas las garantías de cualquier clase que tuviesen constituidas y, por tanto, viéndose, en su caso, obligados a la restitución posesoria y exponiéndose a que aquellas prendas o hipotecas registradas sean canceladas.

II. LA SUBORDINACIÓN CONVENCIONAL

Como ya hemos señalado dos son las vías de subordinación de un crédito, bien la convencional bien la legal. Entran por tanto también dentro de la categoría de subordinados aquellos créditos en los que la voluntad de las partes concierta relegar intencionadamente estos créditos a un plano residual, ya que con esta relegación no se afecta ni se perjudica a los derechos de otros acreedores. Esta subordinación *voluntaria* confiere al crédito un carácter o conjunto de cualidades o circunstancias propias. La Ley Concursal asienta como criterio determinante para la subordinación concursal la pretensión de eficacia de los contratos de subordinación, que puede ser general o relativa. Créditos que no consideró oportuna la Propuesta de 1995 pero que ahora sí han tenido cabida. Se procede a una voluntaria graduación de los créditos conducente a una delibe-

---

[25] No parece compartir esta crítica MERCADAL, "Comentario al art. 92 y 93", en *Nueva Ley Concursal* (SALA/MERCADAL/ALONSO coords.), Barcelona, 2004, p. 455; sin embargo para VICENT CHULIÁ, *Introducción al derecho mercantil*, 16.ª ed., Valencia, 2003, p. 1.109, este artículo es el más riguroso de la nueva Ley Concursal, la nueva "*clave de bóveda*" del concurso de acreedores.

rada postergación por parte de los afectados, que no por parte de la Ley, como sí se hace respecto del resto de créditos subordinados.

Esta causa negocial de subordinación se encuentra extendida en el tráfico y, a cambio de fuertes rentabilidades, se facilita la obtención de los recursos necesarios para financiar operaciones de saneamiento empresarial, inversiones y compras de crecimiento rápido y exponencial, etc. (26). Esta rentabilidad se corresponde con el volumen adicional de riesgo que incorporan estos créditos a resultas del pacto de subordinación y, que, a la larga, se concentra en un mayor tipo de interés que el deudor acaba satisfaciendo por el crédito. Son las partes las que tratan de condicionar la satisfacción del crédito concedido al previo e íntegro pago de los acreedores ordinarios y les hacen actuar como si de fondos propios se tratara (27). Un acreedor ya existente condiciona la satisfacción de su crédito a la previa realización del valor de otro concedido con posterioridad, pero también hablamos de subordinación y en este caso general, que no individual, cuando un acreedor acuerda la sujeción de su propio crédito a la satisfacción de la totalidad del endeudamiento ordinario. Se ha incluso diferenciado la insubordinación perfecta, a saber, aquella que puede pactarse para cualquier hecho o acaecimiento, de la imperfecta, la que queda condicionada a la concurrencia de un hecho concreto, cual es la insolvencia (28). La subordinación contractual o negocial puede producirse de dos modos, bien cuando se deduzca inequívocamente y, por tanto, de un modo expreso a través de pacto en una relación jurídica de la que se derive un crédito (recordemos que el artículo 92 señala el "pacto expreso"), y de otro lado, bien cuando la subordinación convencional dimana de la perfección de un determinado negocio jurídico que es subordinado por sí mismo (29). Por otra parte hemos de preguntarnos ¿qué suce-

---

(26) Más detenidamente BERMEJO GUTIÉRREZ, *Créditos y quiebra,* cit., p. 443. Un riguroso análisis de la subordinación contractual en FERRÉ FALCÓN, *Los créditos subordinados,* cit., pp. 216 a 248.

(27) Para VICENT CHULIÁ, en *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles* (URÍA/MENÉNDEZ/OLIVENCIA dirs.), VIII, 1.º, Madrid, 2000, p. 203, la deuda subordinada o postergada tiene un carácter híbrido, ya que son créditos que en ciertas circunstancias se convierten en inversión, en capital o fondos propios.

(28) Sobre la subordinación pactada entre acreedores y deudor véase GOODE, *Principles of Corporate Insolvency Law,* cit., pp. 145 y ss.

(29) Conforme GARRIDO, "Artículo 92", *Comentarios de la Ley Concursal,* cit., p. 1663, quien señala cómo también la subordinación contractual se produce no sólo cuando las partes incluyan una cláusula de subordinación en un crédito, sino también cuando escojan establecer una relación crediticia mediante una técnica jurídica que lleve aparejada la subordinación. Pensemos, cómo no, en los préstamos participativos.

dería si el acreedor en un pacto de subordinación convencional únicamente aceptó dicha subordinación tan solo frente a algunos de los acreedores pero no respecto a otros? ¿Habría en este supuesto subordinación global o universal como predica el propio artículo 92 de la Ley Concursal? ¿Sería oponible una cláusula de subordinación establecida por las partes pero que tuviera únicamente eficacia en supuestos de no concurso? ¿Cabría un pacto de subordinación en el que un acreedor renunciase a ejecutar las garantías reales que tuviese contra el deudor? Evidentemente un pacto de no ejecutar o realizar el *ius distrahendi* frente al deudor no es un pacto de subordinación, para serlo; habrá de ser eficaz frente al resto de acreedores concurrentes [30]. No obstante, téngase en cuenta además el dictado del artículo 97.2 respecto a las garantías reales de que gozan los acreedores subordinados.

Nada que objetar, ahora bien, ¿quién ha efectuado el orden de prelación que se le asigna a este tipo de créditos? La Ley los coloca en el segundo escalón inmediatamente después de los créditos insinuados tardíamente, esto es, los morosos; hecho éste que se compadece mal con la propia esencia de la postergación intencionada, pues lo lógico sería que las partes fuesen las que decidiesen el concreto grado o alcance de subordinación que se les asigna a estos créditos, ya colocándose los primeros de su categoría, ya tras todos los créditos subordinados por imperativo legal y sin que en realidad se perjudique a nadie [31]. Cabe por tanto a nuestro juicio el pacto que establezca el alcance de la subordinación, por lo que la satisfacción de los créditos subordinados convencionalmente habrá de incluirse en el exacto lugar y orden que las partes acordaron. Este tipo de subordinación responde únicamente a una pura y mera cuestión de autonomía privada y, por lo tanto, sólo a las partes es a quienes debería corresponde determinar el grado prelativo que quieren conferirle a este tipo

---

(30) Para CARRASCO PERERA, *Los derechos de garantía en la Ley Concursal*, cit., p. 58, si un acreedor ha subordinado extraconcursalmente su crédito con carácter relativo, a favor de determinada clase de acreedores concurrentes, esta subordinación, que no será la del art. 92.2.º de la LC, es igualmente eficaz en el concurso con la misma eficacia relativa que fuera del concurso. La manera más fácil de conseguir este efecto es entender que este pacto de subordinación comporta un derecho a hacerse atribuir la cuota del acreedor gravado con aquel pacto, a favor del beneficiario de éste. No debe existir objeción a la eficacia concursal de esta subrogación.

(31) Decididamente a favor de una subordinación que implique a la totalidad de los créditos subordinados MONTÉS, "El régimen de los créditos subordinados en la Ley Concursal", cit., p. 67.

particular de créditos [32]. Cuestión bien distinta es que la Ley Concursal hubiere previsto con carácter supletorio unas reglas para el caso de duda sobre el sentido concreto de priorización que las partes no hubiesen acordado y específicamente sobre los créditos legalmente subordinados, *mutatis mutandis* a como se regula en la *Insolvenzordnung* alemana en su parágrafo 36.II.

No olvidemos incluso que el resto de los subordinados lo son por vía legal, y en ocasiones de un modo un tanto arbitrario, que no voluntario de las partes, por lo que la *ratio* de éstos responde o bien a ser una sanción o bien a que simplemente esa subordinación favorece a los restantes acreedores [33]. Es obvio que no tiene el mismo alcance ni la misma repercusión en la masa pasiva del concurso el grado prelatorio de un privilegio y el posible y voluntario grado prelatorio de las partes que acuerdan postergar su crédito. Por lo que no vemos inconveniente alguno para que las partes puedan libremente no sólo postergar su crédito sino subordinarlo en la posición y grado que estimen más conveniente, ya sea inmediatamente anterior al resto de los subordinados por el automatismo legal, ya en un grado ulterior a éstos, siendo por tanto, los últimos entre los últimos, lo que implica una práctica renuncia a todo cobro [34].

---

(32) Conforme PANTALEÓN, «De la clasificación de los créditos», *Comentarios a la Ley Concursal* (FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA/SÁNCHEZ ÁLVAREZ coords.), Madrid, 2004, pp. 501 y ss., p. 537. Se cuestiona GARRIDO, "Artículo 92", *Comentario de la Ley Concursal*, cit., p. 1.663, el efecto de una cláusula que subordine un crédito a todos los créditos que existan contra el deudor, incluidos todos los comprendidos en el artículo 92 de la Ley Concursal. Concluye a favor de una interpretación de que la clasificación de los créditos subordinados por pacto contractual puede ser alterada si las partes lo prevén expresamente, de modo que puede establecerse que un crédito reciba un tratamiento inferior al que corresponde a los créditos subordinados contractualmente, pero lo que no es posible es que se califique a un crédito como subordinado y se le quiera dar un tratamiento superior al que le atribuye la Ley Concursal.

(33) En parecidos términos ALONSO LEDESMA, "Delimitación de la masa pasiva", cit., pp. 399 y 400, quien señala cómo en este mismo sentido el ordenamiento alemán ha sido más congruente al señalar en el parágrafo 39.II que los créditos cuya postergación sea producto de convenio entre acreedor y deudor son satisfechos en caso de duda, tras los créditos legalmente subordinados, si bien esta solución prelativa solo opera en caso de duda, es decir, cuando no pueda esclarecerse cuál ha sido la voluntad de los particulares.

(34) En el mismo sentido GARRIDO, "La graduación de créditos", en *La reforma de la legislación concursal* (ROJO Dir.), Madrid, 2003, pp. 225-245, p. 240. Muy crítica también CORDERO LOBATO, «Comentario art. 92», en *Comentarios a la Ley Concursal* (BERCOVITZ coord.), I, Madrid, 2004, p. 1098, quien aparte de calificar como incomprensible la norma, ya que la subordinación debería venir determinada por el pacto y no por la Ley Concursal, también la cataloga de poco afortunada, pues de aplicarse literalmente sólo serán subordinados los créditos cuando su titular conviniese en ser postergado a todos los acreedores del deudor, pero no si ésta se acordase sólo con respecto a algunas clases de créditos.

III. LA SUBORDINACIÓN LEGAL

1. Créditos comunicados tardíamente

A bote pronto, nada hemos de objetar a la calificación que el legislador otorga a algunos de estos créditos, pero sí desde luego a otros que no merecen semejante parangón ni en las causas ni en el comportamiento del propio acreedor respecto al de otros. Así, si los créditos comunicados tardíamente sufren esta discriminación ello es una consecuencia hasta cierto punto lógica y justa, ante la falta de diligencia e incentivación del propio acreedor que ha tardado demasiado tiempo en insinuar y hacer valer su crédito, con lo que acarrea costes mayores al proceso. Es un relegamiento proporcional y, en principio, objetivo a su propia desidia o desinterés en la marcha de sus negocios y relaciones jurídico-económicas. Cuestión distinta es si este acreedor no es culpable de esta tardanza. El momento relevante para determinar si la comunicación es o no es tardía viene establecido en el artículo 85 de la norma concursal [35]. Ahora bien, para estimar que ha habido retraso en la comunicación del crédito lo que debe haberse producido extemporáneamente es la comunicación de la información relativa a la identidad del acreedor o a la identificación del crédito, mas no se produce comunicación tardía del crédito si el acreedor se retrasa al indicar que su crédito es privilegiado o, en su caso, cuáles son los bienes afectos, supuestos los dos en los que el crédito, si al menos no se reconoce como privilegiado, tampoco lo es como subordinado, sino como ordinario.

Lógicamente la finalidad que se busca con esta "causa de subordinación" es tratar de crear una lista de acreedores que refleje del modo más fidedigno posible el pasivo del deudor. Qué mejor y más expeditivo incentivo para todo acreedor que la posibilidad, en realidad velada amenaza, de verse relegado a la subordinación para tratar de comunicar diligentemente su crédito, eso sí, siem-

---

[35] Matiza MONTÉS, "El régimen de los créditos subordinados en la Ley Concursal", cit., p. 64, que en el artículo 85 de la LC se establece una *carga*, un *onus* de naturaleza semejante al modelo o paradigma de la "carga de la prueba": una conducta que es inexigible o incoercible, pero de la que depende para el afectado o agravado la conservación de una posición o la obtención de una ventaja, que se pierde, naturalmente, cuando la conducta en que la carga consiste no es ejecutada. En parecidos términos se pronuncia también VILLORIA RIVERA, "¿Tiene la administración concursal obligación de reconocer determinados créditos, aun cuando su titular no los haya comunicado en tiempo y forma?", *RCP*, n.º 3, 2005, pp. 307 y ss., quien acertadamente señala que el acreedor no tiene propiamente una obligación de comunicar su crédito en tiempo y forma; si ha de comunicarlo es en su propio interés, pues de lo contrario deberá afrontar las consecuencias que establece la ley para la falta de comunicación en plazo. Véase el amplio y minucioso estudio que lleva a cabo FERRÉ FALCÓN, *Los créditos subordinados*, cit., pp. 167 a 215 sobre los subordinados por falta de diligencia del deudor.

pre que conozca la declaración del concurso, lo cual y pese a todos los mecanismos e instrumentos de publicidad que pergeña la propia la Ley Concursal no será infrecuente. Se entiende que la comunicación es tardía si se realiza con posterioridad al plazo de un mes desde la publicación de la declaración de concurso en el BOE y en uno de los diarios de mayor difusión en la provincia en la que el deudor tuviera el centro de sus principales intereses. Transcurrido ese plazo de un mes, contado desde el día en que se haya producido la última de aquellas dos publicaciones, cualquier comunicación de créditos se considerará tardía y, como tal, sufrirá los efectos de la subordinación. No obstante es cierto que los acreedores difícilmente acceden al conocimiento del concurso a través de los edictos que se publican en aquellos medios, y toman conocimiento del concurso cuando reciben la circular o comunicación que envían los administradores conforme al artículo 21.4 de la norma concursal, y en las que se les indica el deber de comunicar sus créditos, comunicación que únicamente llega a aquellos acreedores cuya identidad y domicilio conste en el concurso. A ello hay que sumar además el plazo de dos meses de que disponen los administradores concursales conforme al artículo 74 para presentar el informe sobre el concurso, plazo prorrogable eso sí si concurren, y se justifican, circunstancias extraordinarias. Como bien señala la Sentencia de 27 de julio de 2005 del Juzgado Mercantil núm. 1 de Madrid el juego de ambos plazos permite contemplar tres hipótesis: la primera consistente en que el acreedor del concursado comunique su crédito dentro del plazo del mes previsto en el artículo 21.1.5.º de la LC; la segunda, que el acreedor comunique su crédito una vez transcurrido el plazo del mes previsto en el artículo 21.1.5.º de la LC, pero con anterioridad a la expiración del plazo que la administración tiene para la entrega del informe; la tercera, que el acreedor comunique su crédito transcurrido el plazo que ésta tiene para la presentación de su informe, o no lo comunique. Como es lógico, ante estas tres hipótesis los escenarios cambian. En efecto, en la primera hipótesis la consecuencia es que la administración concursal deberá proceder a examinar la solicitud y la documentación presentada por el acreedor y la valorará según las normas para la determinación de la masa pasiva acordando la procedencia o improcedencia de su inclusión en la lista de acreedores y, en su caso, con la calificación que corresponda. En la segunda hipótesis, la propiamente de comunicación tardía de los créditos, las consecuencias que a ella se anudan implican la relevancia que tiene para el acreedor la comunicación de su crédito dentro del plazo que la Ley le concede. Finalmente, en la tercera hipótesis, a los efectos del concurso, el crédito ha desaparecido y, por tanto, el acreedor pierde el derecho a ser reintegrado con cargo a la masa activa, y queda privado de todos los derechos que el reconocimiento del crédito le conferiría en el concurso. Esta última situación significa o bien que el crédito se ha comunicado después de la presentación del informe de los administradores o bien la ausencia de cualquier tipo de comunicación previa a la impugnación de la lista de acreedores. Es más,

en estos casos la comunicación, aun cuando no debe calificarse como tal, se lleva a cabo a través de la demanda de impugnación.

Pero ojo, no confundamos falta de comunicación con extinción del crédito del acreedor. El que el crédito no se haya reconocido en tiempo oportuno, tempestivamente, no implica su ineficacia. Su preclusión de la lista de acreedores ni siquiera es absoluta, basta una lectura sosegada del art. 134 de la Ley Concursal para observar cuál ha sido la auténtica intención del legislador. En efecto, este artículo establece la extensión del contenido del convenio incluso a aquellos acreedores no reconocidos en el procedimiento. Gran parte de los incidentes concursales planteados surgen a consecuencia de la calificación de los créditos, pero también por créditos no comunicados tempestivamente. Será el juez quien decida finalmente la suerte del crédito, y entiéndase bien, en sede concursal, pues siempre le quedan intactas al acreedor las vías extraconcursales, siempre que el deudor o tenga activo o venga a mejor fortuna, improbable pero posible. Comunicación tardía no significa, ni puede hacerlo, pérdida ni extinción del derecho, salvo eso sí, prescripción o caducidad de la acción que lo haga efectivo.

A pesar de la contundencia de la Ley en este extremo, existe una norma especial para el crédito ordinario del titular de un derecho de separación perjudicado por el deudor (artículo 81), pues la falta de comunicación oportuna del crédito ordinario al que dicho titular tiene derecho se produce transcurrido el plazo de un mes desde la aceptación de la pretensión del titular por la administración concursal o desde la firmeza de la resolución judicial que reconozca los derechos del titular perjudicado (artículo 81.2 de la Ley Concursal). Pese a la severidad objetiva de esta subordinación de los créditos comunicados tardíamente la realidad demuestra que no es llevada a un extremo, pues de serlo, las consecuencias serían injustas e injustificables. Así, las excepciones al drástico y automático tratamiento de la subordinación por su tardía comunicación relativizan e incluso trivializan la sanción inicial. No pueden por tanto sancionarse con la subordinación automática aquellos créditos cuya existencia resultare de la documentación del deudor, como tampoco la de aquellos créditos que constaren de otro modo en el concurso o en otro procedimiento judicial. La administración concursal, con independencia de que no exista comunicación, debe pronunciarse sobre aquellos créditos que consten y se reflejen en los libros y documentos del deudor, lo cual no significa que deban reconocerse en todo caso, sólo cuando exista prueba suficiente e indubitada de la existencia y cuantía del crédito. Por tanto el imprescindible punto de partida, toda vez que ya no existe la diligencia de ocupación como antaño había en la quiebra, es la documentación del concursado. El que se deba pronunciar no puede significar en todo caso un reconocimiento, únicamente cuando este proceda, y procederá solo cuando sea concluyente e indubitado. Pero, ¿cómo puede probar un acreedor, en todo

caso, que la administración concursal tenía en su poder documentación acreditativa de su crédito y sin embargo no fue reconocido? [36].

Del mismo modo tampoco se subordinarán aquellos créditos para cuya determinación sea precisa la actuación inspectora de las Administraciones públicas. Y son precisamente estos dos extremos, el de no reconocer ciertos créditos o aplicarles la subordinación, los que están provocando la gran mayoría de los incidentes concursales conforme al artículo 192 de la Ley. En cierto modo, la Ley Concursal obliga a los administradores concursales a reconocer todos aquellos créditos cuya existencia pueda ser demostrada de un modo indubitado de la documentación del concursado, como también obliga a un reconocimiento automático de aquellos créditos cuyo reconocimiento es imperativo. Así las cosas el papel de los administradores concursales es crucial para dirimir este conflicto, dado que tienen el deber de incluir en la lista de acreedores los créditos que consten en la documentación del deudor, aunque no hayan sido objeto de comunicación. Se presume que han comprobado y analizado por sí mismos o auxiliados por expertos técnicos los documentos contractuales, facturas, albaranes, recibos, títulos valor, copias, contabilidad, etc. Si los administradores concursales incluyen un crédito por deducirse la existencia de éste de la documentación del deudor tal crédito se clasificará conforme con su naturaleza pero nunca como subordinado. En caso de que los administradores no hubieren incluido el crédito, todavía le queda al acreedor la posibilidad de que el juez del concurso lo incluya en la lista de acreedores pese a la comunicación tardía. Indudablemente un administrador concursal no puede rechazar la inclusión de aquellos créditos que pese a no ser comunicados por descuido o ignorancia de la apertura del procedimiento concursal gocen de reconocimiento por laudo o sentencia, consten en documento con fuerza ejecutiva, figuren en certificación administrativa o hubieren sido asegurados con garantía real inscrita en documento público, así como los créditos de los trabajadores que consten de cualquier modo en el concurso. En estos casos sobra el examen, la valoración y el reconocimiento, ya que éste es forzoso. No existe margen de maniobra por parte de los administradores concursales, como por otra parte tampoco sería viable, por lo que no importará siquiera que haya comunicación del crédito o constancia o no en la documentación del concursado. Son créditos que pese a su no

---

[36] Como bien señala VILLORIA RIVERA, "¿Tiene la administración concursal obligación de reconocer determinados créditos, aun cuando su titular no los haya comunicado en tiempo y forma?", cit., p. 310, esto no significa que los acreedores puedan relajarse y confiar en el reconocimiento "de oficio" de sus créditos, en primer lugar porque un acreedor desconoce el estado de los libros y documentos del deudor, que puede resultar caótico debido a las circunstancias de la sociedad, y en segundo lugar porque el acreedor que corre el riesgo de no comunicar su crédito puede verse más tarde en la necesidad de impugnar el listado.

comunicación no sufren la degradación en su naturaleza que supondría el ser clasificados como subordinados.

Como rápidamente podemos darnos cuenta no estamos ante una cuestión pequeña, dado que entre otros extremos el reconocimiento y la clasificación de un crédito determinan la medida y posición que ocupará el acreedor en el concurso. Si estos créditos hubieren sido preteridos inicialmente por los administradores y los acreedores impugnaren con éxito la lista de acreedores, el juez que decida su inclusión lo hará en el lugar que le corresponda conforme a la naturaleza de éstos y omitiendo el hecho de su comunicación tardía. Debe señalarse a su vez que los juzgados mercantiles se han encontrado con créditos que efectivamente se han comunicado tardíamente, y por tanto subordinados, pero que en realidad se pueden conocer o de hecho se conocen por otros medios desde luego tan fiables o más como pueden ser los libros contables, por lo que su calificación como subordinada no tendría fácil acomodo. Incluso la constancia de ese crédito y su notificación difiere en su cuantía económica. Ciertamente se han dictado ya sentencias en incidentes concursales en las que se mantiene el criterio de considerar por una parte que la constancia del crédito en la contabilidad del deudor permite su calificación como ordinario y, de otra parte, que la fecha de "cierre" ha de ser la de la publicación del edicto de la declaración del concurso. Por tanto, debe quedar meridianamente claro que sólo se considerarán subordinados aquellos créditos cuya existencia no conste en la documentación del deudor o no consten de cualquier otro modo en el concurso o en otro procedimiento judicial o derivado de la actividad de la administración pública. Procederá la clasificación que les corresponda, incluso la de subordinada, pero no a causa de una comunicación tardía, sino por otros motivos. Así las cosas, la subordinación por razón de morosidad se limita únicamente a aquellos créditos que son comunicados a la administración concursal fuera de plazo, no constando ni en la documentación del deudor ni por reconocimiento legal. Estos últimos gozan de total inmunidad pese a su extemporaneidad, conservando el rango que sea acorde con su naturaleza.

Más problemática se antoja una aplicación irrestricta de la lógica subordinatoria que ha pretendido el legislador. Pensemos ahora en un supuesto probable: un crédito que es comunicado tardíamente al concurso pero que goza además de garantía real, por lo que tiene o tendría la cualidad de ser privilegiado; la pregunta no es otra que ésta: ¿cómo afectaría al crédito la contingencia de una comunicación extemporánea? En este caso, y salvo en el supuesto de créditos de personas especialmente relacionados con el deudor que ven extinguida la garantía (art. 97.2 de la LC), serán créditos subordinados, pero eso sí, con una garantía real subsistente (art. 97.2 de la LC *a contrario*). ¿Cómo se compagina entonces en este supuesto la garantía con el privilegio o probable antiprivilegio? Muy fácil, la mera subordinación, salvo en ese caso particular, no extingue la garantía, sólo la relega a su vigencia en sede subordinada. Garantía, posterga-

ción y relegación no son del todo incompatibles cuando se habla de subordinación, no de extinción. No es un supuesto rocambolesco o de laboratorio sino perfectamente posible y que en buena medida deriva de un comportamiento o conducta poco diligente, cuando menos, del acreedor privilegiado [37].

Piénsese, por ejemplo, en el caso de un acreedor pignoraticio que comunica tardíamente su crédito al concurso y siempre y cuando no pueda acogerse a alguna de las excepciones que deben tenerse en cuenta, entre otras que obre en la documentación del concursado la constancia de semejante crédito; este hecho hará de él un acreedor subordinado (art. 92.1 de la LC), pero no significará en modo alguno la extinción de su garantía (art. 97.2 de la LC *a contrario*). Es cierto que probablemente llegar a este extremo será muy improbable, pero no imposible. A nuestro juicio eso significa que la garantía sólo puede tener efectos respetando los efectos de la subordinación; es decir, que la administración concursal sólo podrá proceder a la ejecución del bien objeto de la garantía cuando no haya otros bienes realizables y, en tal caso, el subordinado garantizado tendrá derecho preferente al producto obtenido y que no se haya agotado entre los ordinarios [38]. De lo contrario se banalizaría la efectividad pero también la esencia de una garantía real, y máxime si se tiene en cuenta que la expropiación de valor de las garantías reales sólo puede proceder por disposición legal. Si la garantía sigue al crédito, también lo hará en la subordinación. Ni éste es inmune ni tampoco aquélla lo es a tal efecto legal. La consecuencia, aunque ciertamente pueda extrañar, y de hecho extraña, sería que el acreedor comunicaría su crédito no como privilegiado, sino como ordinario, pero conservaría su garantía real; o dicho de otro modo, seguiría siendo un privilegiado, ya que todo ordinario con garantía real es un privilegiado. El resultado sería, como no puede ser de otra forma, el mismo que si se excluye la aplicación del art. 87.6 de la LC en estos casos. Un artículo complejo, confuso y que provocará a buen seguro que se escriban y reescriban cientos de páginas, si bien unas serán sin duda más interesadas y oportunistas que otras. De hecho ya han surgido

---

(37) Este hecho lleva a CORDERO LOBATO, "Comentario al art. 97", en *Comentarios a la ley concursal* (R. BERCOVITZ dir.), I, Madrid, 2003, pp. 1.120-1.121, a la lógica crítica de que la extinción de garantías sólo proceda en ese caso de subordinación, proponiendo extenderlo sin más a cualesquiera supuestos de subordinación, por ejemplo, por comunicación tardía. En Portugal, el art. 47.4.b) de su Ley Concursal (L. 53/2004, de 18 de marzo) prevé que serán *"b) 'Subordinados' os créditos enumerados no artigo seguinte, excepto quando beneficiem de privilégios creditórios, gerais ou especiais, ou de hipotecas legais, que não se extingam por efeito da declaração de insolvência"*.

(38) Cfr. el magnífico estudio de PERDICES HUETOS *Fianza y concurso. Las garantías personales en la Ley Concursal*, Cizur Menor, 2005, p. 94. Nos adelanta este autor una parte de este valioso trabajo en PERDICES HUETOS, "La clasificación de los créditos personalmente garantizados", *ADCo*, núm. 3, 2004, pp. 115-135.

varias y variadas posturas doctrinales, todas ellas igualmente respetables, pero que se agrupan básicamente en torno a: una, la interpretación literal de la norma, y otra, una interpretación correctora de ésta, pasando por los que proponen una lectura alternativa de la norma que evite el rigor de sus términos cuando de éstos se deriven consecuencias indeseables. Buena muestra de esta dualidad la brinda la Sentencia de 8 de junio de 2005 del Juzgado de lo Mercantil núm. 1 de Oviedo. La sombra de algunas entidades especialmente de crédito y financiación está detrás, aunque no sea alargada.

2. Créditos por intereses

Tampoco hay que rasgarse las vestiduras por la subordinación que sufrirán los créditos por intereses de cualquier clase, sean legales, sean convencionales, explícitos o implícitos, ordinarios o incluso moratorios o de demora (39). El interés no sigue la suerte del crédito principal, no es accesorio, es propio y autónomo, y por tanto goza, muy a su pesar, de total independencia y substantividad (40). No tiene demasiado sentido equiparar éstos a los créditos por el principal, cuestión que podría dar cabida a una desigualdad difícil de justificar entre créditos de la misma categoría, sobre todo, si se tiene en cuenta que éstos encarecen más su precio dada la proximidad del riesgo de posible insolvencia del deudor (41). Ahora bien, frente a lo que *a priori* parecería una opción de máximo, a saber, la de incluir todo tipo de interés, realmente ésta no es la

(39) Más problemática es la calificación de los recargos tributarios como también la de las cláusulas penales, dado que en ellos se juntan una nota indemnizatoria y otra conminatoria. La parte del recargo que absorbe el interés moratorio tiene una marcada impronta indemnizatoria, sin embargo aquello que excede del interés de demora busca forzar al deudor al cumplimiento de la deuda tributaria, ya que le impone sanciones con un plus por la tardanza. Y es esta parte la que a efectos de crédito por intereses será objeto de subordinación. Parecida es la lógica que debe aplicarse en el caso de cláusulas penales en ellas coexisten igualmente las notas indemnizatorias por el retraso que sufre el acreedor cuando se incumple el presupuesto, por lo que la pena reemplaza a la indemnización por daños y el abono de intereses salvo pacto en contrario, las cuales sí habrán de subordinarse, pero también está o puede estar presente la dimensión conminatoria, sea de un modo sesgado o total, en cuyo caso los créditos que dimanen de esta dimensión no deben ser subordinados. Por tanto, si lo que prima es el carácter o la dimensión indemnizatoria con análoga función o racionalidad a la que cumplen los intereses de demora, habrán de subordinarse. Contrariamente si su *ratio* es conminar al deudor al cumplimiento o incluso sancionar a través de recargos más o menos disimulada no padecerán la subordinación.

(40) Véase entre otros ROJO AJURIA, voz "Intereses", en *Enciclopedia Jurídica Básica*, Madrid, 1995, p. 3.666 y ss., p. 3.667.

(41) En parecidos términos ALONSO LEDESMA, "Delimitación", cit., p. 390; también GARRIDO, "La reforma del Derecho concursal español", cit., p. 935.

solución que brinda la norma concursal [42]. De este modo habrá que distinguir si el devengo de los intereses se produce antes o después de la declaración de concurso. Sólo teniendo en cuenta este límite temporal se puede llegar a una solución justa y equitativa, pues parca y raquítica sería ésta si se produce una subordinación automática de todo tipo de interés con abstracción hecha del cómo, del *quanto* y del *quando*. Obviamente, los intereses devengados con posterioridad a la declaración del concurso incorporan más riesgo que los ordinarios, ya que, aunque su existencia es anterior al concurso, su devengo y exigibilidad en cuanto fructificación de una relación obligatoria pactada *ex ante* del concurso se produce una vez que éste ya es una realidad [43]. Pero la pregunta clave no es otra que la de cuestionarnos qué sucede con los intereses postconcursales, pregunta que sólo se puede responder con una profunda y a la vez arriesgada interpretación correlativa de los artículos 59 y 92.3 de la Ley Concursal, que no son precisamente un paradigma de claridad [44]. Lo que efectivamente no hace la Ley Concursal es delimitar de qué tipo de intereses se trata, si los preconcursales, los postconcursales o incluso ambos. *A priori* parece que la Ley en su artículo 59 veta toda posibilidad a que se devenguen intereses una vez que se declara el concurso, ya que quedan en suspenso, salvo los correspondientes a los créditos que gozan de garantía real, que serán exigibles hasta donde se lo permita y alcance el valor de la garantía, así como los que deriven de créditos salariales que resulten reconocidos conforme al interés legal del dinero fijado en la correspondiente Ley de Presupuestos, si bien la coletilla final sólo añade confusión, dado que les considera como créditos subordinados. Adviértase que si bien los créditos con garantía real siguen beneficiándose de la producción de

---

(42) No obstante debe reseñarse que con la auténtica chapuza jurídica que ha sido el Real Decreto Ley de 11 de marzo de 2005 de medidas urgentes para el incremento de la productividad (¿?) se han blindado los créditos que tuvieran las entidades financieras blindados con acuerdos de garantía financiera. Así las cosas, e increíblemente, se trastoca de un modo radical todo lo relativo a la ejecución de las garantías que establecen los artículos 55 y 56 de la Ley Concursal, con lo que las entidades pueden ejecutar con total independencia del concurso sus garantías, entre las que sin duda incluirán el cómputo de intereses y comisiones, que de este modo escapan a las reglas de la subordinación. Más amplia y críticamente véase nuestro trabajo, VEIGA COPO, *Los privilegios concursales*, 2.ª ed., Granada, 2006, pp. 306 y ss.

(43) Sobre este argumento véase BERMEJO GUTIÉRREZ, *Créditos y quiebra*, cit., p. 447 y 450 a pesar de que en su momento no compartía la subordinación de los intereses devengados con posterioridad a la declaración del concurso que se infería del Anteproyecto de Ley Concursal de 2000 (su libro es de 2002). Para esta autora el tratarlos como subordinados, se estaría expropiando valor a los créditos ordinarios para redistribuirlos entre los demás acreedores concurrentes, por lo que una solución así tendría efectos perniciosos pues reduce de manera sobrevenida el valor del crédito por intereses, que *ex ante*, tendría carácter ordinario.

(44) De binomino normativo califica y también interpreta estos artículos BERMEJO GUTIÉRREZ, "El crédito por intereses en el concurso de acreedores", *RCP*, núm. 2, 2005, pp. 235 y ss., p. 238.

intereses tras la declaración del concurso, la Ley no precisa ni señala el grado y el rango que tendrán estos intereses de créditos con garantía real, por lo que si la Ley no distingue tampoco lo vamos a hacer nosotros, de modo que estos intereses quedarán amparados por el mismo privilegio del que goce el principal, eso sí, hasta donde alcance el valor del bien objeto de la garantía [45].

La razón para subordinar estos créditos responde a que incorporan un mayor riesgo que los ordinarios, pues aunque su existencia las más de las veces, y aunque la Ley Concursal no se pronuncia, es anterior al concurso, su devengo en cambio se produce una vez que éste ya se ha declarado. Es cierto que la subordinación evita que se externalice sobre los créditos ordinarios devengados antes del concurso este surplus de riesgo [46]. Asimismo quedan exceptuados también los créditos salariales que resulten reconocidos, créditos que devengan el interés legal del dinero. Ahora bien, los intereses quedan suspendidos, que no extinguidos ni menos cancelados, como se encarga de confirmar el propio artículo 59.2 cuando asevera que "no obstante, cuando en el concurso se llegue a una solución de convenio que no implique quita, podrá pactarse en él el cobro, total o parcial, de los intereses cuyo devengo hubiese resultado suspendido, calculados al tipo legal o al convencional si fuera menor. En caso de liquidación, si resultara remanente después del pago de la totalidad de los créditos concursales, se satisfarán los referidos intereses calculados al tipo convencional".

Hay que tener en cuenta que la Ley Concursal en el artículo 59, al menos en una pronta lectura, no reduce ni tampoco subordina el rango de los intereses, sino que impide, al menos eso es lo que *a priori* parece, el devengo de éstos durante la substanciación del procedimiento concursal con la excepción de los créditos salariales [47]. O lo que es lo mismo, simplemente los suspende pero no los elimina. Ahora bien, no perdamos de vista que los intereses en la Ley

---

(45) Se cuestiona GARRIDO, "Artículo 92", *Comentarios de la Ley Concursal*, cit., p. 1.664 ya que la Ley en su artículo 59 ha empleado la expresión "garantía real" y no la de "privilegio especial", si ello ha de significar o no la extensión de este régimen especial de los intereses a los privilegios especiales que no tengan la naturaleza de las garantías reales. La respuesta es clara si se tiene en cuenta que la práctica totalidad de los privilegios especiales no son más que garantías reales, con la excepción de los privilegios refaccionarios de los trabajadores.

(46) Véase BERMEJO GUTIÉRREZ, *Créditos y quiebra*, cit., p. 447; contra GARRIDO, "La reforma del Derecho concursal español", cit., p. 935, quien postula ahora la tutela de la igualdad de los acreedores para fundar en él la postergación de los créditos.

(47) Categórico pero también sagaz se muestra CARRASCO PERERA, *Los derechos de garantía en la Ley Concursal*, cit., p. 61, cuando asevera que no se pueden subordinar los intereses devengados antes del concurso, pues se estaría imponiendo una norma injustificadamente ex propietaria de los acreedores que financian al deudor a largo plazo, y, además, por una conducta que no es reprochable, sino eficiente económica y socialmente.

Concursal son vistos como créditos autónomos no accesorios de un crédito principal, y esta concepción justifica que no sigan o se aferren al rango del principal, lo que significa, salvo excepciones, que tendrán obligatoriamente el tratamiento de créditos subordinados [48]. En modo alguno la accesoriedad puede justificar la degradación o debilitamiento de valor de estos créditos; la accesoriedad no es ni puede ser causa de la subordinación.

Aparte de la suspensión de esos intereses, el no subordinar los intereses postconcursales puede provocar situaciones injustas y, si la Ley no ha distinguido, no lo hagamos nosotros ahora. La suspensión queda vinculada a la subordinación. El interrogante que surge a continuación es si deben o no pagarse aquellos intereses o créditos por intereses que tienen suspendido el devengo, ya que la suspensión en cierto sentido hace que el crédito no nazca. Si los intereses no se han devengado no son créditos concursales, ni siquiera potenciales, por lo que no han de computarse y consiguientemente no se han de pagar en aquellos concursos que finalicen en un convenio con quita, o simplemente un convenio que no los contempla. Máxime en aquellos supuestos en los que el concurso finaliza en una liquidación que carece de remanente o activos suficientes después de pagar el resto de créditos [49]. Ahora bien, ¿a qué responde esta lógica? ¿Realmente la suspensión del devengo significa su no nacimiento? Como bien se ha señalado, y aunque se rompan con ello ciertos tabúes y ciertos giros doctrinales que hacen tabla rasa con los intereses postconcursales, la suspensión del devengo de intereses significa simplemente no tomarlos en consideración en la cuantificación del crédito principal como crédito concursal [50]. Por lo que si no se toman en consideración en realidad se siguen devengando tras la decla-

---

[48] En parecidos términos GARRIDO, "Artículo 92", *Comentarios de la Ley Concursal*, cit., p. 1.664, quien señala cómo la propia Exposición de Motivos de la Ley considera que es justamente la accesoriedad de los intereses la que, lejos de justificar que reciban el mismo tratamiento que el crédito principal, constituye la razón de que reciban un tratamiento inferior de los créditos principales, y ello a pesar de que en determinados contratos (préstamo, crédito, etc.) los intereses constituyen una auténtica contraprestación. Como acertadamente señala MONTÉS, "El régimen de los créditos subordinados en la Ley Concursal", cit., p. 69, bien es verdad que la subordinación de la deuda de intereses es aceptada como razonable, en cuanto anteponer el pago de los intereses al principal iría en contradicción con el trato paritario o equitativo, lo que se ha llamado "la comunidad de pérdidas". En parecidos términos SASTRE PAPIOL, "Los créditos subordinados", *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, IV, Madrid, 2005, pp. 3.913 y ss., p. 3.919.

[49] En parecidos términos MONTÉS, "El régimen de los créditos subordinados en la Ley Concursal", cit., p. 72.

[50] Véase el acertado y atrevido análisis de BERMEJO GUTIÉRREZ, "El crédito por intereses en el concurso de acreedores", cit., p. 239, para quien la suspensión del devengo de los intereses es sólo una ficción, por lo que no hay que buscar justificaciones ni en la equidad ni tampoco en la insensibilidad del patrimonio del concursado.

ración del concurso, debiendo ser satisfechos dentro del procedimiento. Cuestión distinta y no por ello menos importante es incardinarlos en una u otra categoría crediticia. Pero si el interés nace del libre pacto en una relación obligatoria entre las partes anterior al concurso nada obsta su ostracismo y menos su no devengo, pues ¿acaso el interés se suspende o no se devenga para un codeudor o para un avalista, fiador, etc.? Si así fuera tampoco ellos tendrían que hacer frente al pago de intereses. ¿Qué justificación habría entonces para considerarlos como subordinados si no se devengasen? Precisamente porque se devengan se subordinan. Ese es el vínculo que ha querido el legislador, al tiempo que los ha categorizado en el último escalón de la clasificación de créditos. Y al subordinarse se debilita y degrada su posición prelatoria en el concurso. Estamos ante cantidades que fructifican en el tiempo, de un modo sobrevenido y continuo, por lo que en cierto sentido aumentan paulatinamente su volumen de riesgo. No subordinarlos implicaría la degradación total de los créditos ordinarios. Ellos solos soportarían la carga de una satisfacción crediticia *in crescendo*, lo que a todas luces es inadmisible. Por consiguiente son los créditos postconcursales los que primero se suspenden y por tanto no son tomados en la radiografía patrimonial del pasivo del deudor, pues los anteriores al concurso deben ser incluidos junto al principal en la valoración del crédito al tiempo de la apertura del concurso, y luego son subordinados.

Así las cosas no cabe entender que los intereses posteriores a la declaración del concurso dejan de devengarse con las excepciones que acabamos de indicar, y que únicamente los intereses que se someten a la subordinación son los anteriores a la declaración del concurso, que por ello mismo son concursales (51). Son los postconcursales los que se subordinan, ya que los preconcursales deben ser incluidos junto al principal en la valoración del crédito establecido al tiempo de la declaración concursal (52). Respecto de los postconcursales el pro-

(51) Critica PANTALEÓN, "De la clasificación de los créditos", cit., p. 538, la incongruencia del legislador entre lo redactado en el artículo 92.3 y lo dicho en el artículo 57 de la Ley Concursal a la hora de dirimir de qué intereses estamos hablando, si los anteriores a la declaración del concurso o los posteriores. La contradicción puede llegar al absurdo de declarar subordinados los créditos por intereses devengados antes del concurso por ejemplo de los préstamos concedidos sin garantía real por las entidades financieras y no, por ejemplo, los créditos por las rentas devengadas antes de la declaración del concurso de los contratos de arrendamiento celebrados por las compañías que tienen esa clase de contratación como objeto social. Recomienda el autor una pronta intervención del legislador para evitar semejante absurdo. No obstante para CARRASCO PERERA, *Los derechos de garantía en la Ley Concursal*, cit., p. 61, los créditos de intereses que se subordinan deben ser los créditos postconcursales, no los preconcursales, que son créditos ordinarios. Para este autor únicamente los créditos salariales son los únicos no afectados por la declaración de concurso, aparte claro está de los especialmente privilegiados.

(52) En este sentido BERMEJO GUTIÉRREZ, "Los créditos por intereses en el concurso de acreedores", cit., p. 240.

pio artículo 59 refuerza un tanto la posición de éstos aduciendo que, en caso de liquidación, sólo si resulta remanente tras el pago de la totalidad de los créditos concursales, y por tanto también los acreedores concursales de intereses antes de la declaración de concurso, se satisfarán al tipo convencional [53].

Por tanto, todos los intereses —postconcursales—, salvo los que dimanan de un crédito garantizado con garantía real, así como los salariales, se graduarán y calificarán como subordinados incardinándose en el tercer rango de los subordinados, inmediatamente tras los convencionales. Adviértase que únicamente enfatizamos los intereses postconcursales pues una racional y eficaz solución exige capitalizar debidamente los anteriores al concurso, los cuales concurren al procedimiento por su valor actual junto al crédito principal. La subordinación de estos créditos por intereses es general, por lo que es irrelevante que procedan de créditos privilegiados pero no cubiertos o afectos a la garantía, o de créditos ordinarios. Incluso debe tenerse en cuenta la posibilidad de intereses devengados por los propios créditos subordinados, sean de primera o segunda clase, es decir morosos o convencionales, cuyo cobro se debería hacer en el tercer puesto que establece el artículo 92, es decir, en el de créditos por intereses, no dentro de los morosos ni dentro de los convencionales. Recuérdese asimismo que no todos los privilegios especiales pergeñados en el artículo 90 de la Ley Concursal son garantías reales, por lo que la excepción a favor de las garantías reales no les afecta y los intereses quedan consecuentemente subordinados. Eso no significa que ignoremos que en los créditos por cuotas de arrendamiento financiero, o por plazos en el caso de compraventa de bienes muebles con reserva de dominio, los intereses ya se encuentren incluidos en el cálculo del pago de las citadas cuotas o plazos en su caso. Del mismo modo, interesa reseñar la peculiaridad que tienen los intereses moratorios en el ámbito fiscal y de la Seguridad Social. Una cosa son los intereses, las sanciones y otra bien distinta los recargos, sean éstos de apremio, o de demora como cualquier otro recargo de las deudas tributarias (recargos por declaración extemporánea) y que a primera vista parece que se canalizan como intereses en realidad. Ninguno de ellos ha de tener carácter privilegiado y sí subordinado. Se ha discutido mucho sobre si tienen o no una naturaleza dual, a saber, de un lado una parte de ellos responde a una finalidad indemnizatoria, y de otro, a una finalidad penalizadora o sancionadora, por lo que la parte proporcional que corresponde a sanción debería entrar en la subcategoría de créditos subordinados por sanción, con lo que se

---

(53) Para CORDERO LOBATO, "Comentario art. 92", cit., p. 1.099, lo correcto es entender que al igual que sucede con el ordenamiento alemán, el artículo 92.3 de la LC se refiere únicamente a los intereses posteriores a la declaración del concurso, lo que significaría que la subordinación sólo alcanza a los intereses de los créditos salariales. En parecidos términos se pronuncia también GARRIDO, "La graduación de créditos", cit., p. 241.

perdería, al menos imaginariamente, un rango en el escalón residual [54]. Ahora bien, no confundamos lo procedimental con sus específicos cauces formales, con lo que genuinamente es y debe ser en todo caso sustantivo. El que el privilegio abarque o excluya a unos recargos y a otros no, no tiene una ratio parangonable con que no haga lo mismo con las sanciones, las cuales han de quedar subordinadas en el concurso. Los recargos tributarios se integran dentro del crédito tributario y como tales son obligaciones tributarias con carácter accesorio (víd. artículos 25.2 y 58.2 LGT). Es más, incluso así lo califica expresamente el artículo 27.1 de la LGT cuando señala que el recargo por presentación extemporánea es una prestación accesoria y en este caso a diferencia de lo que sucede con las garantías, lo accesorio no sigue a los principal. La función del recargo nada o poco tiene que ver con la de los intereses y sanciones, dado que además el devengo y exigibilidad de los recargos no precluye que asimismo

---

[54] Dada la todavía escasa implantación de la Ley Concursal y por tanto dada la escasa irrupción de Sentencias de los Juzgados de lo Mercantil, constituyen una valiosísima perla cuando éstas se pronuncian sobre la Ley Concursal que ayudan a pulir y limar aristas que la Ley no ha dejado convenientemente claras. Así es como ha de entenderse la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 5 de 29 de marzo de 2005 relativa a la clasificación que a efectos concursales debe otorgarse a los recargos tributarios. La cuestión de hecho estriba en que en cuanto a los recargos, la AEAT (Agencia Estatal de la Administración Tributaria) considera que forman parte de la deuda tributaria y que deben clasificarse como crédito con privilegio general del núm. 4 del art. 91 de la LC y, en su caso, como crédito ordinario, mientras que la concursada y la administración concursal al contestar a la demanda entienden que deben clasificarse como créditos subordinados, al participar de una naturaleza sancionatoria y resarcitoria. La Sentencia, acertadamente, clasifica los créditos por recargos tributarios como subordinados en contra de las pretensiones de la AEAT, que los reconduce al privilegio general del artículo 91.4 de la norma concursal. La consideración de los recargos como una especie de multa, penalización económica e incluso de sanción pecuniaria en sentido amplio, aunque carezcan de una finalidad represiva o de castigo, se pone aún más claramente de manifiesto a la vista del art. 10.2 de la LGT, que como antes el art. 4.3 de la L. 1/1998, de 26 de febrero, de Derechos y Garantías de los Contribuyentes, establece que «... las normas que regulen el régimen de infracciones y sanciones tributarias y el de los recargos tendrán efectos retroactivos respecto de los actos que no sean firmes cuando su aplicación resulte más favorable para el interesado». La finalidad de la consideración como créditos subordinados de los intereses y de las multas y demás sanciones pecuniarias es también aplicable a los recargos. Efectivamente, la subordinación de los créditos por intereses obedece a su carácter accesorio, como destaca la propia Exposición de Motivos de la Ley Concursal. Por otro lado, la razón de la subordinación de las sanciones se encuentra en que, de otra forma, se harían recaer sobre el resto de los acreedores las consecuencias del incumplimiento o infracción determinante de la sanción. Ambas circunstancias concurren simultáneamente en los recargos, en tanto que la propia LGT considera tanto los recargos por declaración extemporánea como los del período ejecutivo como obligaciones tributarias accesorias (art. 25) y, además, dado su carácter de multa o penalización económica por incumplimiento de una obligación tributaria, sus consecuencias, lejos de operar ya como estímulo para el pago del tributo, recaerían sobre el resto de los acreedores.

se exijan aquellos [55]. Ahora bien, independientemente de la zona grisácea o de penumbra que existe en nuestra doctrina y también en nuestra jurisprudencia, incluida la más reciente de los Juzgados de lo Mercantil, en la que es discutido por activa y por pasiva la naturaleza jurídica del recargo con argumentos de todo tipo, es necesario dar una solución de equidad a la hora de clasificar los créditos consistentes en recargos tributarios, y la respuesta que ofrecemos es la de su no naturaleza privilegiada conforme al artículo 91.4 de la Ley Concursal, y sí su incardinación entre los créditos subordinados, entre otros extremos, por su carácter accesorio a la obligación tributaria principal y, por otro lado, que si ya era más cuestionable la pervivencia prefencial de los créditos hacendísticos, sobre todo cuando se predica y predicaba en algunos países su erradicación total, no podemos extender el rango prelativo más allá de la cuota tributaria, que en puridad es el tributo, o lo que es lo mismo, la cantidad que se debe ingresar en el Tesoro público en concepto de tributo [56]. No podemos más que compartir la argumentación de la Sentencia de 6 de abril de 2005 del Juzgado de lo Mercantil núm. 3 de Barcelona cuando señala tajante pero no convincentemente que "a los solos efectos concursales recargos y sanciones deben considerarse conceptos equivalentes y, en ambos casos, *subordinados en función de su naturaleza intrínseca y no del nombre que haya querido darle el legislador*". Esta línea argumentativa había sido seguida también con anterioridad por la Sentencia de 29 de marzo de 2005 del Juzgado de lo Mercantil núm. 5 de Madrid relegándolos a la subordinación al considerar a los recargos como figura intermedia entre las medidas resarcitorias, o lo que es lo mismo, entre intereses y sanciones. También la Sentencia de 2 de mayo de 2005 del Juzgado de lo Mercantil núm. 4 de Barcelona. En parecidos términos la Sentencia de 27 de mayo de 2005 del Juzgado de lo Mercantil núm. 1 de Oviedo, en la que se defiende la subordinación del recargo por pago fuera de plazo sin requerimiento, entre otros argumentos basándose en la propia Exposición de Motivos de la Ley Concursal (apartado V) cuando asevera que uno de los motivos para la postergación de determinados créditos es precisamente la de su carácter acce-

---

(55) Cfr. ORDIZ FUERTES, "¿Cómo se clasifican los recargos tributarios en la Ley Concursal?, RCP, 2005, n.º 3, pp. 321 y ss., p. 322, quien además asevera, de un lado, que el recargo por presentación extemporánea excluirá los intereses y sanciones, si la presentación de la autoliquidación o liquidación se realiza dentro del plazo de doce meses desde que haya vencido el plazo y, de otro, que los recargos e intereses de demora derivados de la presentación extemporánea no impiden en ocasiones la exigencia de los recargos e intereses del período ejecutivo *ex* art. 28.3 LGT, siendo por lo demás los recargos del período ejecutivo incompatibles entre sí; sólo el recargo de apremio ordinario es compatible con la exacción de los intereses de demora.

(56) Vid. para mayor profundidad, VEIGA COPO, *Los privilegios consursales*, 2.ª ed., Granada, 2006, pp. 234 y ss.

sorio del crédito, como ocurre precisamente con los créditos por intereses, los cuales serán calificados como subordinados aún cuando también formen parte integrante de la obligación tributaria. Y es que los jueces, aunque llegan a una solución a nuestro juicio lógica, coherente y racional pese al salto en el vacío y el silencio del legislador que no quiso o no pudo brindar claridad alguna, parecen olvidar que los recargos son una parte más de la deuda tributaria, radicalmente diferente a los intereses y que, por otra parte, las sanciones tributarias nada tienen que ver con la deuda tributaria, por lo que equiparar y anudar la misma consecuencia jurídica, esto es, la subordinación conforme al artículo 92 de la Ley Concursal, a intereses, sanciones y recargos no es un mero disparate [57].

Si la solución concursal es la liquidación los créditos por intereses postconcursales se satisfarán después de los ordinarios o comunes y dentro de la clase de subordinados y en el orden que les corresponda. En efecto, los créditos por intereses ocupan el tercer puesto entre los subordinados, por lo que no es admisible salvo una subordinación convencional total que se satisfagan por detrás de todos los subordinados. Ni el artículo 59 ni menos el 92.3 de la norma concursal implican un relegamiento subordinado a su vez a la subordinación de los créditos por intereses. El artículo 92.3 lo que hace es asignar específicamente el puesto subordinado que corresponde a los créditos por intereses. Y ese puesto significa la satisfacción completa de los créditos que le anteceden y la suya propia en el momento que les corresponde por delante de otros subordinados de peor orden prelatorio, pero no significa su relegación total y por tanto su abono cuando ya todos los subordinados hubieren sido satisfechos. Nada le hubiere costado al legislador haber previsto tal contingencia, para lo cual simplemente bastaría con crear al efecto una nueva categoría. De no existir patrimonio suficiente para satisfacer el pago de estos créditos subordinados por intereses, lo cual no será precisamente infrecuente, el pago se hará a prorrata. El valor de los créditos vendrá determinado por la referencia al tipo de interés que las partes hubieren estipulado —interés convencional— y, en su defecto, por el interés legal.

Cuando la solución al concurso es la convenida tanto la suspensión "material" como la subordinación de los intereses surten igualmente efectos. Los intereses se suspenden de un modo ficticio en aras de cuantificar los créditos en el momento de la apertura del concurso, pero continuarán devengándose en tanto se sustancia el procedimiento concursal, con la condición eso sí de ser subordinados quedando sometidos a las resultas del convenio. De este modo si

---

[57] Contraria a esta asimilación ORDIZ FUERTES, "¿Cómo se clasifican los recargos tributarios en la Ley Concursal?", cit., p. 325.

el convenio prevé una quita o, lo que es lo mismo, estatuye un pacto de *non petendo* del tanto por ciento que sea, indudablemente también afecta a los subordinados por intereses. Como cualquier otro crédito concursal sufrirá idénticas quitas y esperas. Sería cuestionable la admisibilidad o no de aquel convenio que acordase una quita total para los créditos por intereses o una quita más severa para los créditos por intereses que para los créditos ordinarios. Como tendremos ocasión de analizar, los acreedores subordinados no participan en la consecución del convenio, siendo los demás acreedores —específicamente los ordinarios, ya que la participación de los privilegiados es meramente potestativa—, los que deciden en cierto modo sobre la suerte y el grado de satisfacción de los créditos subordinados, si bien como es lógico habrá una serie de límites que no podrán franquear en detrimento del resto de acreedores, significativamente de los subordinados. De lo contrario la posición de éstos quedaría al albur, capricho y merced de aquéllos. No parece que sea justo que quien decide y también monopoliza sin apenas injerencias el convenio haga más severo el régimen de quitas o de esperas a quien no tiene derecho a participar ni votar en él, por lo que no creemos que fuere admisible una quita más onerosa o gravosa para los subordinados [58]. No olvidemos que los efectos del convenio no se proyectan sobre las personas, sobre los acreedores, sino sobre los créditos de estos acreedores, lo cual no carece precisamente de trascendencia. Sólo de un modo reflejo incide en el sujeto titular del crédito. Ahora bien, eso no significa que un acreedor que pasa por el convenio sea titular tanto de créditos ordinarios como subordinados, e incluso de créditos privilegiados. Él, en tanto acreedor, no queda vinculado como sujeto por el convenio, son sus créditos, por lo que incluso en el supuesto de ser titular de créditos de todas las categorías le afectará obligatoriamente el convenio en caso de créditos ordinarios y subordinados, pero sólo potestativamente de los privilegiados. Y es que el contenido del convenio está diseñado sobre todo para los acreedores titulares de créditos ordinarios, quienes deliberan, votan y se adhieren a un convenio hecho a su medida. Sólo facultativamente un privilegiado pasará por el convenio, lo cual no será frecuente, sobre todo en el caso de privilegio especial.

Otra cuestión, y no menos relevante al menos desde un punto de vista cuantitativo, es dirimir si cabe variar el cómputo de los intereses pactados; es decir, ¿sería lícito que el convenio optase por estipular el tipo de interés —convencional o legal— que resulte menos oneroso para la masa ignorando lo pactado por las partes? No parece que sea posible tamaña postura dado que se vulnera lo libremente pactado por las partes, entre las que se sitúa tanto la rentabilidad como el riesgo de la operación. Es cierto que en un procedimiento

---

[58] Confirma esta posición GARRIDO, "Art. 134", *Comentario de la Ley Concursal,* II, cit., p. 2.228; en contra BERMEJO GUTIÉRREZ, "El crédito por intereses", cit., p. 244.

concursal pueden existir acreedores por intereses con tipos referenciales totalmente desajustados unos de otros, pero toda nivelación tanto mínima como máxima exige el consentimiento de todos los afectados [59].

Por tanto, y pese a la deliberada pero también excesiva amplitud de la redacción dada al artículo 92.3 de la Ley Concursal, únicamente han de subordinarse aquellos intereses que se devenguen tras la declaración del concurso. La suspensión es un efecto del propio concurso y la subordinación lo es de las reglas de prelación que estatuye la Ley. No confundamos ni menos trivialicemos este binomio. Una cosa es la suspensión, que no eliminación o extinción, y otra bien distinta la subordinación. No confundamos la circunstancia con la consecuencia. Los anteriores son créditos efectivos y existentes al momento de la apertura del procedimiento concursal, por lo que concurren ya al procedimiento por su valor actual junto al crédito principal. No es otro el tenor que se desprende del dictado del artículo 94.2 cuando se refiere a que los créditos reconocidos incluidos en la lista de acreedores lo harán por su cuantía total, capital o principal e intereses. Éstos deben capitalizarse debidamente y gozarán de la misma preferencia, si la tuvieran, que aquella de la que goza el principal. Su monto forma parte del valor del crédito como un todo antes de la declaración del concurso sin que les afecte la degradación que sufren los intereses devengados con posterioridad a la fecha de declaración. Ahora bien, como es fácil adivinar, y pese al silencio del legislador, tampoco los intereses de aquellos créditos que surgen como deudas de la masa han de subordinarse, entre otros motivos porque no son créditos concursales. Son créditos que quedan al margen de cualquier efecto del concurso, por lo que es inaplicable tanto la regla de la suspensión como también la de subordinación. ¿Acaso es imaginable que el viejo superprivilegio del artículo 32 del ET ahora reconducido artificiosamente por el legislador a sede de créditos contra la masa (artículo 84.2.1 de la LC) vea subordinados los intereses que pueda generar? El potencial interés que devenguen en caso de retraso en su pago no sería nunca objeto de subordinación estamos ante créditos prededucibles a los que no afecta el concurso. Del mismo modo escapan a esta suspensión-subordinación, de un lado, los intereses posconcursales que dimanen de créditos tutelados por privilegio, si bien hasta donde alcance el propio privilegio, que se traduce en la garantía misma, y quedando el resto del montante de intereses sumido en la subordinación. El legislador únicamente ha optado por excepcionar de la subordinación los crédi-

---

[59] Sugiere BERMEJO GUTIÉRREZ, "El crédito por intereses", cit., p. 245, la búsqueda de fórmulas alternativas a similitud del derecho inglés, como es el establecimiento de un mínimo que deba satisfacerse a todos los acreedores a fin de reducir las posibles desigualdades. Para esta autora es viable en el caso de que la solución concursal sea la convenida calcular y aplicar el tipo de interés que sea menor, ya sea legal o convencional. En cambio si la solución es la liquidación el cálculo se hará al tipo de interés pactado.

tos por intereses que dimanen de créditos que gocen de garantía real, por lo que parece que el resto de créditos privilegiados en principio no debería seguir esta suerte. Solución a todas luces incongruente [60]. De otro lado, también se excepcionan los ya mencionados intereses que deriven de créditos salariales, créditos que no sean prededucibles o contra la masa y que no sean privilegiados, como lo son los refaccionarios y los salariales del artículo 91.1, ya que éstos ya se excepcionan por el motivo anterior. Sólo devengándose intereses por las pretensiones salariales tras la declaración concursal se consigue no devaluar el crédito salarial durante la substanciación del procedimiento concursal. De lo contrario aquél acaba por diluirse en su substancia, que no es otra que la del pago íntegro al trabajador.

3. Créditos derivados de multas y sanciones

Igual de razonable es que la ley convierta en créditos subordinados a los derivados de multas y sanciones pecuniarias impuestas al deudor. De lo contrario quienes realmente se ven atenazados por estas sanciones son precisamente quienes nada tienen que ver con la conducta infractora o incumplidora del sujeto pasivo, que no es otro que el deudor, es decir, el resto de la masa pasiva de acreedores. No hay que culpar a extraños de las negligencias o desidias del propio deudor. Si el concursado ha cometido un acto sancionable u objeto de sanción, el cobro de tal sanción como crédito ordinario acabaría perjudicando precisamente a esta clase de acreedores, de ahí que precisa y acertadamente sean relegados por Ley. De lo contrario trasladaríamos el peso de la sanción a quien ninguna culpa, y además pocas expectativas de cobro, tiene.

Las multas, como toda otra sanción, cumplen una función preventiva que únicamente se cumple si finalmente recaen sobre el causante real de una conducta o comportamiento ilícito. Si éste puede soslayarla o trasladarla a otros actores la función preventiva, amén de represiva, aparte de ser ilusoria es totalmente perniciosa. El que cumpla una función represiva en tanto sanción pecuniaria viene de la mano de la exigencia de una responsabilidad propia que debe asumir el actor y que no debe trasladar a otros, a terceros, especialmente al resto de acreedores, pues si así fuere el castigo recaería sobre sujetos que no son merecedores ni nada han hecho para asumir tal responsabilidad. No cabe por tanto ni debe ser admisible que se desplace la responsabilidad del deudor sobre terceros no responsables. Pensemos en el supuesto de los recargos tributarios o sanciones por incumplimiento de las obligaciones de la seguridad social. En definitiva, el legislador español no hace sino trasladar a nuestro ordenamiento

---

[60] Decididamente a favor de esta asimilación y beneficio a la interrupción y subordinación de los intereses que dimanan de un crédito que goza de garantía real con el del resto de créditos privilegiados BERMEJO GUTIÉRREZ, “El crédito por intereses”, cit., p. 248.

el parágrafo 39 de la *Insolvenzordnung* alemana de 1994. Nada que objetar en suma a la subordinación de estos créditos, unos créditos que no sufren además reducción porcentual alguna en su importe, a diferencia de lo que sucede con los créditos de titularidad pública sobre los que recae un privilegio general, únicamente sobre una parte del crédito, el cincuenta por ciento.

Las sanciones pecuniarias abarcan un amplio abanico de modalidades, pero todas tienen como denominador común su carácter de sanción económica; así, las multas, las multas coercitivas, recargos sancionadores, incluso los recargos de apremio y de demora cuando los intereses vayan más allá de lo que pueda justificarse como daño por impago, etc. (61). A nuestro juicio, y pese a la impronta pública que inicialmente pudiere desprenderse de toda sanción o multa, nada obsta la posibilidad de que revistan semejante rango y calificación aquella cláusula penal prevista en un contrato siempre que dicha cláusula penal no se corresponda con los daños causados y sufridos por la contraparte contractual (62).

4. Créditos de las personas especialmente relacionadas con el concursado

Pero donde realmente creemos que el legislador se ha extralimitado es en la consideración de subordinar aquellos créditos en los que el acreedor o titular fuere alguna de las personas especialmente relacionadas con el deudor, sobre todo en el caso de personas naturales. Aquí la mesura y la prudencia han sido desterradas a cambio de una excesiva severidad motivada por una obsesiva desconfianza del legislador (63). Sin lugar a dudas la determinación legal de la naturaleza marginal o residual de las personas especialmente relacionadas con el deudor trasciende el resto de causas de subordinación, dado que presenta una fisonomía peculiar y propia que la distingue y aleja del resto de créditos subordinados, un alejamiento que incluso va más allá, dado que parece querer llegar más lejos que los mismos principios jurídicos políticos que inspiran el sistema

(61) Conforme GARRIDO, "Artículo 92", *Comentarios de la Ley Concursal*, cit., p. 1.665.

(62) Cfr. GARRIDO, "Artículo 92", *Comentarios de la Ley Concursal*, cit., p. 1.665. contra MONTÉS, "El régimen de los créditos subordinados en la Ley Concursal", cit., p. 73.

(63) Sobre el concepto de persona especialmente relacionada con el deudor véase el artículo de GUASCH MARTORELL "El concepto de persona especialmente relacionada con el deudor en la Ley Concursal", *RDM*, n.º 254, 2004, pp. 1.417 y ss.

graduatorio crediticio [64]. La relevancia y repercusión práctica que va a tener esta causa de subordinación es extraordinaria, y no sólo de cara al propio procedimiento concursal sino, lo que es más importante, va a suponer a la larga un cambio en los tradicionales canales de distribución del riesgo empresarial ínsito en la concesión de financiación externa. No van a ser pocos los interrogantes y dudas que por el camino va a ir dejando esta causa de subordinación. Sin encomendarse a nadie se procede a una doble delimitación de esta clase de acreedores subordinados; a saber, primero se incluye una lista de personas o individuos que de un modo u otro, por un vínculo u otro, indefectiblemente se hallan unidos o *especialmente* relacionados al concursado, sea éste persona física o jurídica y, de otro, se establece una presunción *iuris tantum* de esa condición a los cesionarios o adjudicatarios de créditos pertenecientes a cualesquiera de las personas incluidas en aquella lista.

En efecto, la Ley Concursal configura una detallada lista de sujetos a quienes considera, básicamente a través de presunciones *iuris et de iure*, como especialmente relacionados con el deudor, los enumera exhaustivamente y sin atisbo alguno de posibles excepciones o dudas. Es una lista cerrada e inalterable basada sobre todo en circunstancias permanentes, como es el vínculo sanguíneo, de modo que quien en ella se encuentra se ve afectado por unas consecuencias determinadas: la subordinación automática de su posible crédito. No hay término medio, se busca una total seguridad jurídica en este *numerus clausus* aun a costa de generar perversos incentivos y aptitudes de cara al futuro. A pocos se les debe escapar que, en el fondo, en quien estaba realmente pensando el legislador era y es en el fiador o en el avalista, en ese acreedor ordinario por un crédito personal que afianza al hijo, al cónyuge o pareja de hecho, o a la sociedad matriz y a su filial, y que por su especial vínculo o ligamen con el deudor se le califica como acreedor subordinado. Queda contaminado, manchado por ese nexo sin importar causas y circunstancias.

Ahora bien, el propio artículo 93.2 señala que los créditos subordinados requieren una especial relación entre el titular del crédito y el concursado deudor, pero ¿qué hemos de entender por especial relación? Simplemente una relación de vinculación con el deudor, de cercanía, de trato y conocimiento, con independencia tanto de las causas de los créditos de estas personas como

---

(64) En parecidos términos IGLESIAS/VAQUERIZO, "Sobre la subordinación legal en el concurso de los créditos pertenecientes a las personas especialmente relacionadas con el deudor", cit., p. 3.735.

de sus propias conductas [65]. Es obvio que habrá casos en que la proximidad, afinidad y cercanía de algunas personas al deudor insolvente haga prácticamente inevitable que conozcan en buena medida, que no absolutamente, la situación patrimonial y financiera del concursado. Por todos es conocido que las dificultades o estrecheces financieras y de liquidez de una sociedad son un asunto confidencial y delicadísimo; baste pensar la repercusión que tales hechos generarían en el mercado en el caso de sociedades cotizadas, frente a inversores, analistas, agencias de rating, accionistas, etc., y es cierto que a los administradores de la sociedad debe exigírseles que informen de ello en cualquiera de las formas que legalmente estuvieran obligados a hacerlo (así es como ha de entenderse el tenor del segundo párrafo del art. 127.1 quáter de la LSA), bien sea a través de la contabilidad, por hechos relevantes, etc., pero la realidad hace que los espesos mantos del silencio engañoso y los intentos de huida hacia delante desaconsejen tales actitudes (más bien aconsejan equivocadamente hacer lo contrario) [66]. Pero también es obvio que es mucho más dudoso que un acreedor que tiene una especial relación con el deudor concursado se vea subordinado por el hecho de que no tenga esa especial relación con un avalista del deudor concursado o con el tercer poseedor de la finca objeto de la garantía que además no está concursado. Se sanciona indirectamente el poseer información, la más precisa información financiera, que en no pocas ocasiones deja mucho que desear. Ahora bien, lo que resulta inadmisible es que por el mero hecho de ser una persona con un vínculo especial con el deudor, por ese simple hecho y sin prueba en contrario se le califique de un determinado modo porque se presume que tiene una información superior a la que pueden tener otros acreedores privilegiados. Es absurdo y la práctica pronto se encarga de desbaratar semejante presunción. En efecto, a pocos se escapa que la información en poder o de que puede disponer un socio frente a la sociedad es irrelevante o mínima respecto de la que puede llegar a tener y disponer un acreedor privilegiado por antonomasia, una entidad de crédito. La información que llegan a tener estas entidades profesionales no es comparable a la que puedan poseer los socios de una sociedad o de un grupo. Estas entidades, además de la información económica y financiera a la que tiene acceso *ex ante*

---

(65) Para ALONSO LEDESMA, "Artículo 92. Créditos subordinados", *Comentarios a la legislación concursal*, cit., p. 929, la subordinación de créditos resulta, ante todo, una medida profiláctica que impide que personas que por su posición conocen perfectamente la situación financiera del deudor, o que quienes no financiaron adecuadamente al deudor debiendo haberlo hecho, aparezcan como acreedores, en ocasiones con sus créditos garantizados, desplazando las pérdidas económicas a los demás acreedores del deudor.

(66) Sobre los deberes de los administradores véase el minucioso estudio de EMBID IRUJO "Los deberes de los administradores de las sociedades cotizadas. (El artículo 114 de la Ley del Mercado de Valores)", *RDBB*, n.º 96, 2004, pp. 7 y ss.

de la concesión de un crédito o financiación, accederá además y a modo de obligación colateral del préstamo a las cuentas anuales de la sociedad depositadas en el Registro Mercantil, a la Central de Información de Riesgos o CIR, al Registro de Aceptaciones Impagadas o RAI, y al registro de morosidad de la asociación nacional de entidades de financiación. Pero esta ha sido la opción legislativa dada en la Ley Concursal, en la que simplemente se ha partido de una imputación de información o acceso fácil a esa información a unas determinadas personas concretas (67).

Y es que, en definitiva, ser una persona especialmente relacionada con el concursado significa una cierta ligazón o vínculo con el deudor por una relación, sea jurídica, sea económica o sea finalmente afectiva, que el legislador ha considerado relevante dentro de la situación concursal. Ahora bien, esto no es óbice para su generalización, y mucho menos para tratar todos los supuestos con igual rasero. Precisamente en no pocas ocasiones los más allegados son los últimos en enterarse de la dramática situación económico-financiera e incluso personal del deudor. Llegados a este punto el legislador rompe y rasga la objetividad que hasta el momento presidía el resto de las *causas de subordinación* y se parapeta en la subjetividad, en las personas, en las circunstancias subjetivas del acreedor. El gran error estriba en ese desmedido afán por parte del legislador de proteger a ultranza a los acreedores externos en detrimento de los acreedores internos, acusando a estos últimos de actuar sin beneficio alguno de una mínima pero también razonable duda, de una manera prácticamente dolosa y con ánimo defraudatorio de los intereses del resto de acreedores, lo cual simplemente, es exorbitante. Y este hecho es notoriamente injusto e injustificable, pues presupone, ya no siquiera presume, unas conductas y unas actuaciones en todas y para toda circunstancia. No caben excepciones, no caben distingos ni posibilidades de destruir presunciones salvo en el supuesto más residual de créditos salariales. En cuántas sociedades de cuño personalista los socios son a su vez acreedores de la propia sociedad, en tanto prestamistas a escaso o incluso sin ningún tipo de interés. Cuántas veces se exige a socios, administradores o altos cargos prestar fianza o aval a favor de la propia sociedad. Y ¿qué sucede con estos socios?, ¿y si pagan al exigírsele la fianza?, ¿qué condición tienen como acreedores de reembolso en el concurso?, ¿ha de presumirse que un socio

(67) Véanse las reflexiones de SÁNCHEZ CALERO, "La subordinación legal de créditos en caso de concurso de una sociedad", cit., pp. 3.902 y 3.903. También RODRÍGUEZ RUIZ DE VILLA, "La responsabilidad de las entidades financieras por errores en la aportación de datos a los registros de morosos", *RDBB*, núm. 82, 2001, pp. 103 y ss.

que presta a la sociedad esconde u oculta una aportación de capital a través del préstamos?, ¿acaso un socio de trabajo o industrial está al tanto de la gestión social?

De otra parte esta sanción y postergación implica prejuzgar la conducta del titular acreedor sin ni siquiera un beneficio de duda [68]. Se ha optado sin disimulo alguno, por una rotunda contaminación del posible crédito de la persona especialmente relacionada con el deudor. El automatismo legal puede conducir a abusos e injusticias manifiestas dado su tamiz abiertamente sancionador. Para muestra un botón. Una muestra que es reflejo de la enorme problematicidad que en la práctica se va a crear.

Analizaremos a continuación la compleja situación, pues el descalabro literal de la dicción del artículo 87.6 es perverso, planteada en materia de créditos afianzados que disfrutan de la fianza de un tercero. Y los supuestos como los planteamientos son múltiples. Así, si un acreedor tercero y, por tanto, no especialmente relacionado con el deudor, tiene un crédito con éste que precisamente ha sido avalado o afianzado por una persona especialmente relacionada con dicho deudor, semejante crédito tendrá la condición de crédito subordinado dado que existe un crédito concursal a favor de la persona especialmente relacionada con el deudor. El crédito del avalista, por tanto, se contamina o contagia de la misma calificación que el que tuviere el avalado. Ahora bien, si un socio del deudor o administrador hasta hace un año del concursado, y en consecuencia especialmente relacionado con él, tuviere un crédito contra éste, crédito que está afianzado por un tercero, que satisface con su garantía aquel crédito, tendrá un crédito ordinario, nunca privilegiado, en el concurso, con independencia de que a la hora de formarse la lista de acreedores dicho crédito fuese calificado inicialmente como subordinado (véase el artículo 87.6 de la LC).

Pensemos también en el supuesto de acreedor ordinario que aceptó el aval o fianza de la sociedad matriz de la sociedad prestataria; sólo por este hecho vería calificado su crédito comunicado al concurso como subordinado. Del mismo modo, si la sociedad matriz hubiese realizado el préstamo a su filial pero garantizándose ante el evento del concurso de la filial mediante el recurso a un fiador ordinario o privilegiado, indudablemente comunicaría su crédito como subordinado, y el fiador debería hacer otro tanto no obstante la calificación

---

[68] No comparte la calificación de sanción GARRIDO, "Artículo 92", *Comentarios de la Ley Concursal*, cit., p. 1666, quien ve en la subordinación de los créditos de los sujetos especialmente relacionados con el deudor una función esencialmente indemnizatoria.

abstracta de su crédito como ordinario o privilegiado [69]. Sin embargo, la situación cambia como es lógico si el fiador hubiese pagado *antes* de la apertura del concurso [70]. El dictado pero también el sentido del confuso artículo 87.6 de la LC es la del pago postconcursal del fiador, careciendo de sentido el pago anterior a los efectos de este artículo, dado que en este caso el acreedor satisfecho por el fiador difícilmente va a insinuar su crédito. No es menos cierto que el artículo 87.6 es proclive a los supuestos de subrogación, mientras que el apartado 7.º del mismo artículo vela más por la vía del regreso, dado que está pensando en aquel fiador que hubiere satisfecho parte de la deuda con anterioridad al concurso. En este caso el fiador comunicará su crédito de regreso actual, claro está, sin intervención alguna del acreedor ya satisfecho, sea éste como reembolso *ex* art. 1838 CC, sea como acción personal que supone el efecto extintivo del pago de la obligación principal, sea como subrogación *ex* art. 1839 CC, es decir, como nuevo titular del crédito que no sucumbe como consecuencia de su pago. Y es que la polémica viene por aclarar si el fiador tiene una única acción o dos, es decir, la de reembolso, como preconiza el artículo 1838 del Código Civil, y la de subrogación, regulada en el artículo siguiente. No en vano la dicción del artículo 87.7 dice que en aquella solicitud del acreedor que hubiese cobrado parte de su crédito de un avalista, fiador o deudor solidario del concursado podrán incluirse a su favor en la lista de acreedores tanto el resto de su crédito no satisfecho como la totalidad del que, por reembolso o cuota de solidaridad, corresponda a quien hubiere hecho el pago parcial, aunque éste no hubiere comunicado su crédito o hubiere hecho remisión de la deuda [71]. La cuestión

---

(69) Plantea CARRASCO PERERA, *Los derechos de garantía en la Ley Concursal*, cit., p. 249, el supuesto de que, siendo subordinado el crédito principal, y ordinario o privilegiado el crédito de reembolso (esto es: el acreedor es un *insider* del deudor y el fiado no), ¿se contamina este fiador del carácter subordinado? Indudablemente, no se contamina. Como bien señala, la contaminación no puede fundarse en que el garante se subrogó preconcursalmente en el crédito del acreedor *insider*, con todas sus condiciones. La subrogación no puede nunca convertirse en un instrumento que se utilice para empeorar la condición del crédito de reembolso que al fiador le corresponde por derecho propio.

(70) Como ya hemos avanzado *supra* en este caso la regla prevalente no es la del apartado 6 del artículo 87, sino la del apartado 87 de la Ley Concursal; vid. MARTÍNEZ ROSADO, "Comentario a la sentencia núm. 35, de 22 de marzo de 2005, del Juzgado de lo Mercantil núm. 5 de Madrid, relativa a la clasificación de los créditos que gozan de fianza de tercero", cit., p. 255.

(71) No está de más advertir que el derecho de crédito de aquel fiador que paga puede estar protegido de dos formas bien distintas y sin embargo siempre confundidas por unos y otros; así, o bien a través de una acción de regreso o de reembolso o bien subrogando al fiador en los derechos que tenía el acreedor pagado. Recuerda DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos del Derecho Civil Patrimonial*, II, cit., p. 440, que la subrogación, al convertir al fiador en titular del crédito pagado, le atribuye algo que la simple acción de reembolso o de regreso no le da, como son los accesorios de que el crédito estuviese revestido y, en especial, los privilegios, preferencias y garantías de otro tipo de que el crédito dispusiera.

toma otro cariz si el pago se hace antes de la comunicación de los créditos pero una vez declarado ya el concurso, por lo que la solución no debería diferir de la que se brinda cuando el pago se produce una vez fijada la lista de acreedores.

Así las cosas, si el acreedor, incluso acreedor especialmente relacionado con el deudor, hubiese recibido el pago del fiador ordinario antes de la apertura del procedimiento concursal, sería un acreedor ordinario, no subordinado, por lo que tampoco extiende esta hipotética contaminación al garante que ahora actúa en regreso. Como es lógico, el concurso no puede extender las consecuencias de la calificación a actos previos y debe sólo contar con los créditos existentes a su apertura. Cuestión distinta serían los créditos contingentes y los sometidos a condición suspensiva. No obstante, y de modo preventivo, siempre quedarán las correspondientes acciones de la administración concursal para la impugnación de los actos anteriores perjudiciales (arts. 71 y ss. de la LC). La cuestión cambia si ya se ha producido el auto declaratorio del concurso y, al mismo tiempo, si ya se ha producido la calificación de ese crédito de acuerdo con el párrafo segundo del art. 87.6 de la LC; esta calificación no debe ser alterada por el ejercicio del regreso del fiador, lo que puede llevar incluso, y como se verá, a excluir la posibilidad de una acción de reembolso en favor de la acción de subrogación, como hasta cierto punto parece apuntar el párrafo primero del art. 87.6 de la LC [72]. Como es fácilmente deducible, la norma —pensada para el supuesto estrella, que no es otro que el de la fianza—, pese a su silencio y a cierto descalabro léxico-legislativo, se limita al supuesto de que el fiador haya pagado después de declararse el concurso y, además, y más importante, que si este fiador que paga es persona especialmente relacionada con el deudor no pague tratando de eludir la norma, pues en cierto sentido pagaría para subrogarse en la posición del acreedor que no estaría contaminado por la subordinación [73]. Pero qué pasaría por ejemplo si el fiador comunicó temporáneamente su derecho y no así el acreedor principal, a quien única y exclusivamente es imputable su no actuación sea ésta consciente o no. ¿A quién perjudi-

---

[72] Para mayor profundidad, véase PERDICES HUETOS, *Fianza y concurso. Las garantías personales en la Ley Concursal*, cit. pp. 85 y ss, a quien seguimos en este punto.

[73] Como bien señala CARRASCO PERERA, *Los derechos de garantía en la Ley Concursal*, cit., p. 238, en caso contrario no se explicaría que el acreedor común vea reconocido su crédito por entero. Muy críticas se muestran BETANCOR SÁNCHEZ/ESTUPIÑÁN CÁCERES, "A propósito del artículo 87.6 de la Ley Concursal", *RCP*, n.º 3, 2005, pp. 179 y ss., p. 183, cuando analizan el alcance de la frase "la que resulte menos gravosa para el concurso entre las que correspondan al acreedor y al fiador"; señalan que se sacrifica así el interés del acreedor afianzado sin justificación ni razonabilidad alguna. En cierto sentido se le hace de peor condición que a aquel acreedor que por el contrario no goza de fianza alguna. Igualmente el excepcional estudio de PERDICES HUETOS, "La clasificación de los créditos", cit., pp. 134 y ss.; tambien ROJO, "La clasificación de los créditos concursales con garantía personal", cit., p. 536.

cará la comunicación tardía del crédito? En este caso, no hay razón para sancionar al fiador por un hecho ajeno a su esfera y dependiente únicamente del acreedor.

A nuestro juicio, y de cara a evitar posibles connivencias defraudatorias pero también manifiestas injusticias [—como sería la paradoja de que un acreedor garantizado puede verse más perjudicado que un acreedor no garantizado—], la solución idónea pasaría por aplicar este artículo a aquellos que tengan la consideración de personas especialmente relacionadas con el deudor, es decir, los fiadores, avalistas o deudores solidarios de los acreedores que tengan esa condición, así como los acreedores que hayan recibido fianza, aval o garantía equivalente de persona especialmente relacionada con el deudor. Antes de aceptar una garantía personal, un aval o un coobligado solidario, el acreedor titular del crédito debe realizar una minuciosa labor de exégesis para saber la condición cualitativa del avalista, fiador o codeudor solidario, lo que puede ser harto complicado y hasta imposible de cara al futuro, pues puede comprobarse la situación pasada y hasta presente pero nada más [74]. Pues ¿qué entidad de crédito va, a partir de la Ley Concursal, a aceptar una fianza para garantizar el crédito si el fiador sospechosamente es persona especialmente relacionada con el deudor o puede serlo? Si esto es así no tardarán las entidades bancarias en buscar soluciones que solventen tamaño problema, como rechazar fiadores sobre los que recaiga la sospecha de subordinación al estar especialmente relacionados con el deudor, y exigirles en cambio que figuren como deudores o codeudores solidarios, bien por la totalidad, bien fraccionariamente hasta completar la cuantía del crédito, en cuyo caso ya no serían solidarios sino independientes [75]. En este caso no habría fianza, sino coobligados solidarios en un supuesto, e independientes en el otro, al pago de la misma principal para todos. El resto de hipótesis ni se agravan ni se perjudican, pero tampoco son más onerosas en puridad para el concurso, pese al dictado un tanto enigmático del artículo 86.7 de la norma

---

(74) Así las cosas no han de extrañarnos las palabras de CARRASCO PERERA, *Los derechos de garantía en la Ley Concursal*, cit., p. 241, cuando señala, ante la posibilidad de que el acreedor acabe contaminado por la condición de *insider* del fiador, que es preferible que éste acabe renunciando en el contrato de fianza a todo derecho de regreso que tenga contra el deudor principal, impidiendo de este modo que se insinúe como acreedor en el concurso de éste. Pero hemos de preguntarnos entonces a dónde conduce esta situación, pues ¿qué fiador es capaz de renunciar al regreso?, ¿y a cambio de qué? ¿Acaso un acreedor a la hora de hacer valer su posición creditual en el concurso no está obligado a declarar todas y cada una de las garantías que tratan de blindar su crédito?

(75) En parecidos términos BETANCOR SÁNCHEZ/ESTUPIÑÁN CÁCERES, "A propósito del artículo 87.6 de la Ley Concursal", cit., p. 184.

concursal [76]. Artículo que, pese a su compleja exégesis, no quiere sancionar ni punir, sino evitar subterfugios legales que traten de eludir y menoscabar una sanción; es decir, que quien sabe que va a calificarse su crédito como subordinado, y esta clasificación opera de un modo automático, no trate de escapar de esta situación —para lo que tratará de subrogarse *ipso iure* en una mejor posición, cual es la del acreedor titular del crédito que ahora lo ve satisfecho— [77]. El problema es que si hay subrogación también la hay en todos los accesorios, privilegios y prebendas que tenga el derecho del acreedor, pero no sucede así si lo que se produce es un reembolso o regreso. No perdamos de vista que no se califica objetivamente un crédito, sino subjetiva y cualitativamente al titular de ese crédito [78]. Cuando este artículo señala que en la calificación de los créditos se optará, en todo caso, por la que resulte menos gravosa para el concurso entre las que correspondan al acreedor y fiador, simplemente trata de hacer un brindis a la subordinación, pues ciertamente esta calificación resulta desde un punto de vista tanto creditual como económico la menos gravosa para el concurso [79]. Esto explica esa simbiosis calificatoria unitaria para ambos, acreedor y fiador,

---

(76) Como acertadamente señala PERDICES HUETOS, *Fianza y concurso*, cit., p. 83, la norma del art. 87.6, párrafo segundo, de la LC persigue, y así se debería interpretar, la finalidad de asegurar la eficacia de las nuevas reglas de subordinación de créditos. En efecto, el legislador pretende que *la subordinación que debe tener un crédito en el concurso no quede frustrada por el ejercicio del regreso, sea por la subrogación del fiador subordinado en el crédito del acreedor principal ordinario, sea por el reembolso del fiador ordinario en el caso del crédito subordinado del acreedor principal.*

(77) Sobre la automaticidad de la sustitución por la mera comunicación a los administradores del concurso véase VALPUESTA GASTAMINZA, "Comentario a art. 87", en *Comentarios a la Ley Concursal*, (CORDÓN MORENO dir.), Cizur Menor, 2004, p. 696; en la misma línea MARTÍNEZ ROSADO, "Comentario a la Sentencia núm. 35, de 22 de marzo de 2005, del Juzgado de lo Mercantil núm. 5 de Madrid", *RCP*, 2005, n.º 3, p. 256. Nuevamente PERDICES HUETOS, "La clasificación de los créditos", cit., pp. 134 y ss.; ROJO "La clasificación de los créditos", cit., p. 536.

(78) Acertadamente y desde una interpretación finalista del artículo 87.6 MARTÍNEZ ROSADO, "Comentario a la Sentencia núm. 35, de 22 de marzo de 2005, del Juzgado de lo Mercantil núm. 5 de Madrid", cit., p. 260, señala que antes del pago hecho por el fiador el crédito de éste tiene (tendría), a lo más carácter contingente, por lo que carece de sentido que de manera implícita, y teniendo en cuenta la prohibición de doble reconocimiento en el concurso, se deba calificar el crédito actual con la calificación que corresponda a un eventual crédito contingente. Resulta —añade el autor— más coherente calificar aquél con arreglo a lo dispuesto en los arts. 89 y ss. de la LC y, en su caso, modificar dicha calificación una vez que el fiador realice el pago.

(79) Sobre esta cuestión incide la Sentencia de 22 de marzo de 2005 del Juzgado de lo Mercantil núm. 5 de Madrid, cuando asevera que el inciso de "la menos gravosa" representa la fuente de la polémica. Se trata de determinar cuáles son los créditos que en su calificación deberá optarse por "la que resulte menos gravosa para el concurso". Dicha sentencia señala que

configurada sobre la base de la menos gravosa para el concurso, y ésta no es otra que la subordinada, entre las que les correspondan, y ello tanto para la comunicación del crédito del acreedor principal como para la comunicación del crédito contingente del fiador. Es decir, que la calificación que deriva del art. 87.6, párrafo segundo, de la LC debe ser válida e igual para ambos créditos, el actual del acreedor y el contingente de su fiador o garante, y ambos estarán sujetos a ella con independencia de que ambos comuniquen sus créditos o lo haga uno sólo de ellos. Parece que el espíritu y finalidad de la norma es evitar que por el mecanismo de la sustitución del acreedor por el fiador éste pueda ver mejorada su calificación, aprovechándose de la que correspondería al acreedor, y sin que tampoco pueda perjudicar al concurso (es decir, al resto de los acreedores) el hecho de la sustitución cuando el crédito del fiador merece una mejor calificación que la del acreedor, como sucedería si éste es subordinado [80]. De ese modo, si el fiador es ordinario y el acreedor es subordinado, el regreso del fiador será subordinado; si el fiador es subordinado y el acreedor es ordinario, el regreso del fiador también será subordinado.

---

es razonable entender que son los créditos en los que el acreedor disfruta de fianza de tercero, se haya producido o no la sustitución y, por tanto, afecta tanto al acreedor como al fiador, que se verían contaminados por la "peor" clasificación que pudiera atribuirse a uno o a otro. Pero también es posible considerar que "estos créditos" se circunscriben a los del fiador o fiadores que han sustituido al acreedor o acreedores por el pago. El precepto prevé el reconocimiento sin limitación del crédito afianzado a favor del acreedor, la sustitución del acreedor por el fiador en caso de pago por parte del fiador y para este caso la regla especial de calificación.

Además —continúa la citada sentencia—, antes del pago por el fiador su crédito no ha nacido y su hipotético crédito sólo podría tener la calificación de contingente, supeditado al pago, por lo que si se trata de optar entre la calificación que corresponda al acreedor o al fiador sólo es posible tal opción cuando opera la sustitución, y en este caso habrá que optar entre la que corresponda al acreedor y la que corresponda al fiador. Por otro lado, la finalidad de la norma es evitar que por el mecanismo de la sustitución del acreedor por el fiador éste pueda ver mejorada su calificación, aprovechándose de la que correspondería al acreedor, y sin que tampoco pueda perjudicar al resto de los acreedores el hecho de la sustitución cuando el crédito del fiador merece una mejor calificación que la del acreedor, por ejemplo si éste es subordinado.

En definitiva, la norma es necesaria, pues de no regularse esta situación se producirían las típicas consecuencias de la subrogación y la regla ahora interpretada evita, precisamente, que por la aplicación sin matización de los arts. 1212 y 1839 del CC el fiador ostente en el concurso una posición más favorable que la que merece su crédito en atención a su relación con el deudor. Tampoco se comprende que el acreedor, por el mero hecho de reforzar el crédito con la fianza u otra garantía, pueda resultar perjudicado, sobre todo en la situación realmente común de fianza otorgada por personas especialmente relacionadas con el deudor, siendo los fiadores también insolventes, sin poder cobrar el crédito garantizado en el concurso por no alcanzar la masa activa para pagar a los créditos subordinados.

[80] Así lo viene a expresar nuevamente la Sentencia n.º 35, de 22 de marzo de 2005, del Juzgado de lo Mercantil n.º 5 de Madrid. Dése cuenta el lector de que lo que el artículo en cuestión viene a hacer no es tanto sancionar o punir como impedir o evitar que se eluda una sanción. Nadie quiere quitar o mermar privilegios, sino que quien no tiene derecho a ellos acceda a través de resquicios que la praxis y una interpretación errónea pueden llegar a provocar.

Sin duda, este resultado puede parecer, y de hecho es, excesivo; primero, por perjudicar injustamente al fiador ordinario del acreedor subordinado; segundo, por ser innecesario subordinar el crédito del acreedor ordinario para garantizar el regreso subordinado del fiador con esa condición. Pero esta solución es la que impone, en definitiva, el tenor literal del artículo 86.7 de la Ley Concursal [81]. Lo que sí es cierto es que no se comprende demasiado bien que el acreedor, por el mero hecho de reforzar el crédito con la fianza u otra garantía del tipo que fuere, pueda resultar perjudicado de un modo automático y cuasi-subjetivo, sobre todo en la situación realmente común de fianza otorgada por personas especialmente relacionadas con el deudor, siendo los fiadores también insolventes, sin poder cobrar el crédito garantizado en el concurso por no alcanzar la masa activa para pagar a los créditos subordinados [82]. No obstante no ha de despreciarse la posibilidad indiscutible del acreedor de liberar en cualquier momento a los fiadores en aplicación de los arts. 1190 y 1850 del CC, lo que evitaría la calificación menos gravosa para el concurso por comparación con la del fiador, salvo que la liberación pudiera considerarse un acto en fraude de ley (art. 6.4 del CC). En definitiva la mejor interpretación que podemos hacer de este complejo art. 87.6 es la de aplicarlo meramente, a priori, cuando el fiador paga al acreedor, y lo hace, ante todo, para subrogarse, que no regresar, en su posición y *status* tratando de eludir las rígidas garras de la subordinación, buscando un aparente refugio en la intocable y casi inmune posición que tenga el acreedor, ya satisfecho, en el proceso concursal. Sólo así comprenderíamos algo mejor lo que realmente quiso decir el legislador, si es que realmente quiso decir algo, o lo que es lo mismo, que lo que ha salido por la puerta no trate ahora

---

(81) Para PERDICES HUETOS, *Fianza y concurso*, cit., p. 82, este misterioso párrafo segundo obedece, y así lo intentaremos demostrar, a una intuición del legislador: que *el concurso no peche con una carga —la satisfacción del interés del acreedor ordinario garantizado— que se puede satisfacer fuera del mismo*. Véase el minucioso análisis sintáctico y gramatical que realiza ROJO, "La calificación de los créditos concursales con garantía personal", cit., pp. 520 y ss., donde desbroza los sintagmas "estos créditos", "en todo caso" y "entre las que correspondan al acreedor y al fiador".

(82) Son muchas las voces que piden una reforma urgente de este artículo, pero quizás quienes con más contundencia lo han pedido son BETANCOR SÁNCHEZ/ESTUPIÑÁN CÁCERES, "A propósito del artículo 87.6", cit., p. 185 cuando señalan que la literalidad del precepto nos ha colocado en un descalabro interpretativo, ya que la estricta literalidad conduce a un absurdo y está en franca contradicción con el espíritu del legislador, por lo que se impone con urgencia una nueva redacción de este precepto que case bien con su espíritu, no implique un sin sentido y no desnaturalice la fianza como contrato de garantía personal. Proponen un segundo inciso del tenor siguiente: "En la clasificación de estos créditos, *sólo en caso de pago por el fiador*, se optará, en todo caso, por la que resulte menos gravosa para el concurso entre las que correspondan a éste o al acreedor".

de entrar por la ventana [83]. No han tardado en surgir las voces discrepantes con este artículo de la Ley propugnando directamente una interpretación correctora, pero no derogatoria o incluso defensora de la finalidad de la norma. La sombra de ciertos intereses, sobre todo, financieros, es demasiado alargada.

La subordinación tan generalizada que lleva a cabo la norma concursal no tiene parangón alguno en otros ordenamientos, que a lo sumo tachan los casos de liberalidades del deudor y los supuestos de infracapitalización. En otros ordenamientos, con mayor tino y mayor lógica, estos negocios entran dentro del catálogo de las acciones revocatorias concursales, que no en la subordinación, al ser celebradas por personas cercanas al deudor persona física o jurídica (*nahestehende Personen* de los parágrafos 130 a 133 y 138 de la *InsO*), y que se justifican porque la especial información de la que disponen estas personas puede propiciar la comisión de actuaciones perjudiciales para el interés de los acreedores. Se apuesta en suma por un fortalecimiento de la masa concursal desde criterios no redistributivos, sino ajustados a la lógica del mercado [84]. Nada tendríamos que objetar a esta subordinación si tales créditos resultan de una deliberada actitud fraudulenta y dolosa que ocasiona tanto un perjuicio para el resto de los acreedores como una más que posible e injustificada ventaja para semejantes acreedores. Pensemos por un momento en la amalgama de casos que pueden suscitarse, así, supuestos de fraude, de ilegalidad, de trasgresión de deberes de lealtad y fidelidad, de violaciones de secretos empresariales, de información privilegiada, de todo tipo de conducta dolosa o culposa, etc., por no repetir los supuestos de infracapitalización o las actuaciones de los insider, etc.

El absurdo pero también la paranoia del legislador llegan al éxtasis cuando referencia al socio como persona especialmente relacionada con el deudor. En este supuesto son la cautela y el sentido común los que se tienen que imponer, pero nunca una generalización tan vaga como la que se permite el número 3 del

---

(83) Para BETANCOR SÁNCHEZ/ESTUPIÑÁN CÁCERES, "A propósito del artículo 87.6", cit., p. 186, si el fiador que paga es persona vinculada con el deudor concursado, es dicho fiador y nunca el acreedor afianzado quien debe asumir las consecuencias de tal vinculación, precisamente porque se trata de los pocos supuestos en los que la clasificación de los créditos atiende a requisitos personalísimos/subjetivos de sus titulares y, por tanto, intransmisibles. Como bien señala ROJO, "La calificación de los créditos concursales con garantía personal", cit., pp. 537 y ss., la norma legal analizada es una norma dura y asimétrica, ..., no es posible negar que se trata de una norma discutible, pero no se trata de una norma que no sea clara, aunque las consecuencias de la aplicación de la misma no satisfagan a determinadas "categorías" de acreedores o a determinados estudiosos. No le falta razón al autor cuando asevera que si la norma se considera desacertada y peligrosa, debe impetrarse del legislador la modificación de la misma.

(84) En este sentido vid. RÜMKER, "Die Kreditwirtschaftlichen Aspekten der neuen InsO", *Neuordnung des Insolvenzrechts*, KÜBLER (ed.), Köln, 1989, pp. 135 y ss., p. 136.

artículo 93.2 de la Ley Concursal. Así las cosas la subordinación por motivo de especiales relaciones personales con el concursado no sólo se ciñe o basa en las de parentesco o de convivencia de hecho sino que, en caso de persona jurídica, se extiende a los socios con responsabilidad por las deudas societarias o incluso con una participación significativa en el capital social. El abanico o la sombra no ya de mera sospecha sino de casi total culpabilidad llega además también a los administradores de derecho y de hecho, a los liquidadores y finalmente a las sociedades del mismo Grupo de sociedades. Con pocos pies de plomo ha querido andar en este supuesto el legislador [85].

Esta actitud deliberada o no del legislador contrasta con las exigencias de nuestra realidad empresarial, así como con el desconocimiento palmario de las fuentes de financiación del tejido empresarial e industrial de nuestro país, sobre todo del pequeño y mediano empresario. Se está cercenando con ello uno de los canales de crédito más extendido en nuestro entramado empresarial, que las más de las veces acude al ahorro familiar. Obviamente esto no sucede con las grandes sociedades, pero ahora bien, ¿cuántas sociedades en nuestro país han de calificarse como grandes?, basta que nos remitamos a los índices de sociedades que cotizan en bolsa. La presunción de fraude es tan exagerada como descabellada, y máxime como ya hemos insistido cuando existen mecanismos alternativos que conculcan de mejor manera y con mayor vigor tales conductas siempre y cuando se demuestre la mala fe. Nos estamos refiriendo, qué duda cabe, a las acciones rescisorias [86]. Es cierto que la calificación como subordinado puede impugnarse en virtud del artículo 96.3 de la norma concursal, pero se trata de una posibilidad más formal que material, pues de lo que se trata es de demostrar la identidad personal del titular del crédito, es decir, el hecho de no tratarse de una de las personas que taxativamente se escudriñan bajo el artículo 93 de la Ley y que irremediablemente es condenada a la insubordinación.

---

(85) PANTALEÓN, "De la clasificación de los créditos", cit., p. 539, en su crítica, acertada por cierto, a esta posición del legislador llega a plantear el siguiente silogismo: pensemos en un pequeño empresario individual que comunica a la administración concursal que es titular de un crédito contra la compañía concursada, a la que suministraba sus productos, y que resulta ser una filial de una filial de Telefónica, S.A. ¿Qué cara pondría nuestro imaginario acreedor si la administración concursal le preguntase: no será usted titular de alguna acción de Telefónica, S.A.?

(86) Como bien se ha dicho, hermanos, padres e hijos, cónyuges y determinados afines deberán pensarse ahora si ayudan y prestan cantidad alguna a su hermano, hijo, padre, cónyuge o afín en un momento concreto de falta de liquidez; o el socio, que no facilite crédito alguno a su sociedad, ni ocasionalmente ni de manera transitoria hasta que lo otorgue la entidad financiera correspondiente. Vid. BLASCO GASCÓ, *Prelación y pago de los acreedores concursales*, cit., p. 158.

Por consiguiente si el legislador no lo remedia más de un familiar habrá de abstenerse de colaborar empresarial o profesionalmente con su familiar o allegado y no sólo comerciante, si no quiere ver que sobre su cabeza pende una presunción oculta de fraude que se debe únicamente a un capricho absurdo e infantil del legislador. La seriedad y un mínimo rigor han sido desplazados incomprensiblemente y con ello se daña no sólo la eficiencia del sistema sino tradicionales circuitos de financiación que normalmente abaratan y abarataban el coste de la financiación.

No negamos y menos rehuimos de las ventajas que en cierto sentido tiene la postergación objetiva de los créditos, pero no es menos cierto que también tiene sus riesgos y sus perjuicios perversos para el sistema. Es evidente que el carácter objetivo y automático de la postergación de los créditos evita que el juez tenga que realizar indagaciones acerca de la conducta del acreedor o, lo que es lo mismo, atinentes a la causa del crédito. También lo es que, dadas las peculiaridades de nuestro sistema judicial, parezca más propicia una solución objetiva que la introducción de normas que requieran un correcto ejercicio de discrecionalidad judicial [87]. Pero uno ya se pregunta qué ganamos si evitamos la litigiosidad cuando por el camino estamos actuando con una venda en los ojos que atenaza y conculca una mínima pero necesaria tutela del crédito a través de la tutela judicial efectiva de los jueces y tribunales [88].

Cuando el concursado es una persona jurídica, postergando por voluntad de la ley los créditos de los que fueran titulares los socios, administradores de hecho o de derecho, liquidadores, apoderados, así como socios con una participación significativa de, al menos, un cinco por ciento, todavía se llega más lejos, ya que el artículo 48.5 de la norma concursal prevé ordenar el embargo de bienes y derechos de los socios subsidiariamente responsables de las deudas societarias, cuando de lo actuado resulte fundada la posibilidad de que la masa activa sea insuficiente para satisfacer todas las deudas. Conviene precisar, sin embargo, que serán subordinados los créditos de los socios que conforme a la ley sean personal e ilimitadamente responsables de las deudas sociales, con independencia tanto de su porcentaje de participación en la sociedad como de si su responsabilidad personal es solidaria o subordinada. Por consiguiente, no están incluidos en el artículo 93.2.1.º de la norma concursal los socios que no responden de las deudas sociales ni tampoco los que lo hacen limitadamente:

---

(87) Posturas estas defendidas sobre todo por ROJO, "Disolución y liquidación de la sociedad de responsabilidad limitada", cit., p. 61, y GARRIDO, "La graduación de créditos", cit., p. 242.

(88) Muy crítico también con esta actitud BLASCO GASCÓ, *Prelación y pago a los acreedores concursales*, cit., p. 161, que parafrasea el célebre endecasílabo quevediano "quitarnos el dolor, quitando el diente, es quitar el dolor de cabeza, quitando la cabeza que lo siente".

por ejemplo, socios de anónimas, de limitadas, de garantía recíproca, cooperativistas, asociados, etc.

El titular de un crédito subordinado carece además de derecho de voto en la Junta de acreedores (artículo 121 de la Ley Concursal), aunque podrá ejercitar lógicamente el derecho de voto que le corresponda en su caso por otros créditos de que fuere titular. Tiene por tanto derecho de asistencia a la Junta de acreedores para la votación del convenio, mas sin embargo las personas especialmente relacionadas con el deudor han de inhibirse de ser apoderados, ostentando la representación de otros acreedores (artículo 118.2 en relación con el artículo 93 de la Ley Concursal). La asistencia como es lógico lleva correlativamente aparejado el derecho a liberar o ser parte de las discusiones o deliberaciones sin que, eso sí, pueda proceder a votar. Al carecer de derecho de voto carece por ello mismo del derecho de adhesión *ex* artículo 108 de la norma concursal. No olvidemos por otra parte las consecuencias que tiene la subordinación en materia de nombramiento de administradores concursales, consecuencias eso sí un tanto indirectas, ya que no podrán ser nombrados administradores concursales quienes hubieren prestado sus servicios profesionales a persona especialmente relacionada con el concursado en los tres últimos años, como también que el nombramiento de administrador concursal acreedor jamás podrá recaer en persona especialmente relacionada con el deudor (artículo 28.1 y 3 de la Ley Concursal).

A su vez el artículo 133 dispone que el contenido del convenio vinculará al deudor y a los acreedores ordinarios y subordinados, respecto de los créditos que fuesen anteriores a la declaración de concurso, aunque, por cualquier causa, ni siquiera hubiesen sido reconocidos. Asimismo, los acreedores subordinados pasarán y por tanto tendrán que aceptar las idénticas quitas y esperas que los acreedores ordinarios establecidas en el convenio, si bien los plazos de espera se computarán a partir del íntegro cumplimiento del convenio respecto de estos últimos. Esto no significa otra cosa que un acreedor titular de un crédito subordinado no se puede oponer a la aprobación del convenio, si bien sí podrá denunciar toda infracción legal *ex* artículo 128 de la Ley Concursal y provocar por tanto el rechazo judicial del convenio en virtud del artículo 131.

En caso de liquidación, no podrán ser pagados hasta que hayan quedado íntegramente satisfechos los ordinarios. Si bien la categoría es ciertamente novedosa y a la postre revierte aunque sea incidentalmente en una cierta mejora de la posición de los acreedores ordinarios —al menos en el supuesto de que no son los últimos, ambos, los ordinarios como los subordinados, lamentablemente, bien como fruto de lo que no pudieron o no supieron contratar los acreedores (causas de preferencia negocial), bien por imperativo legal que directamente prescribe la relegación subordinada de determinados créditos que encajen en unos determinados parámetros—, están llamados a sucumbir ante la voracidad

de los privilegios especiales y generales que absorberán la integridad de un patrimonio de por sí ya devaluado y deficitario patrimonialmente [89].

5. Adquirentes de créditos procedentes de personas especialmente relacionadas con el deudor

La Ley Concursal califica también como subordinado el crédito cedido por un cedente que fuere considerado persona especialmente relacionada con el deudor concursado, familiar, socio, administrador, etc.; ahora bien, no matizar tamaña aseveración puede conducir a equívocos, dado que lo que el tenor literal de la norma viene a decir no es otra cosa más que el cesionario adquirente del crédito sufrirá las mismas consecuencias que le hubieran correspondido si él directamente fuese persona especialmente relacionada con el deudor. Pero no dice que tengan la misma condición de persona especialmente relacionada [90]. Cabe la posibilidad de que el cesionario demuestre que la adquisición se ha hecho de buena fe y no con el ánimo de defraudar o hurtar la aplicabilidad de las normas sobre créditos subordinados, por lo que este supuesto establece una presunción *iuris tantum*.

Estamos ante un supuesto claramente de extensión de los efectos de calificación de persona especialmente relacionada con el deudor; es como si el mero contacto o contagio con un crédito cedido por persona especialmente relacionada contaminase todo aquello que tocase. Para que la extensión de la subordinación sea efectiva han de producirse varios factores, a saber: primero, que exista un crédito titularidad de persona especialmente relacionada con el deudor, sea persona natural —familiar, allegado, pareja de hecho—, sea persona jurídica —otra sociedad del grupo, etc.—; segundo, dicho crédito ha de ser cedido o transmitido a un tercero en cualquiera de las formas conocidas por nuestro derecho. Cabe tanto la cesión como la adjudicación del crédito a la hora de efectuar la transmisión, así como formas especiales de cesión, como es la específica de los títulos valores, el endoso. Allí donde no exista propiamente cesión o adjudicación creemos que tal extensión calificativa del crédito como subordinada no debe operar, como por ejemplo en supuestos de fusión, donde no se produce ninguna suerte de cesión o adjudicación; tampoco en los supuestos de

---

(89) En parecidos términos GIL RODRÍGUEZ, "El derecho de crédito ante la iliquidez o insolvencia del deudor. (Primera lectura en clave civilista, de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal, de 12 de diciembre de 1995)", *Estudios sobre ejecución universal*, Oviedo, 1997, p. 282.

(90) Sobre este matiz véase GARRIDO, "Art. 93", *Comentarios de la Ley Concursal*, cit., pp. 1.679 y 1.680.

transmisiones *mortis causa*. En tercer lugar la transmisión debe operar dentro del plazo de dos años anteriores a la declaración de concurso del deudor. Si estos son los presupuestos para que se active tal contaminación o contagio, se presume que el adquirente, el cesionario de dicho crédito, conocía que la genuina finalidad de la transmisión del crédito era desactivar los rígidos criterios de subordinación que se aplican a los créditos titularidad de personas especialmente relacionadas con el concursado. Al ordenamiento concursal le repugnan acreedores pantalla o meros intermediarios o testaferros que son situados como pantalla u hombres de paja para soslayar las consecuencias negativas de la clasificación de ciertos créditos. Al admitirse la prueba en contrario se posibilita al adquirente del crédito probar su buena fe y total desconocimiento de la especial condición del *tradens*, del cedente del crédito. No serán pocas las maneras de acreditar la falta de conocimiento de la condición de persona especialmente relacionada con el concursado, como son la adquisición del crédito dentro del giro ordinario de negocio del adquirente, la compra en un mercado organizado y reglamentado, etc. Indicios todos que de probarse atestiguarán la falta de malicia en la actuación del *accipiens* que obra sin ánimo de perjudicar al resto de acreedores de la masa pasiva.

IV. LAS PERSONAS ESPECIALMENTE RELACIONADAS CON EL CONCURSADO PERSONA NATURAL

El automatismo de la Ley a la hora de considerar subordinados los créditos de personas especialmente relacionadas con el deudor llega al extremo cuando aquél es una persona natural. La Ley diseña un amplio abanico de familiares que de suyo pueden y de hecho están relacionados con el concursado, un abanico desmesurado y a todas luces excesivo [91]. Así en esta situación estarán: el cónyuge o asimilado del concursado; los ascendientes, descendientes y hermanos tanto del concursado como de su cónyuge o asimilado, y cónyuges de los

[91] Para ROGEL VIDE, "Concurrencia y prelación de créditos en el Código Civil y en la legislación concursal. Verdades y medias verdades de la Exposición de Motivos de la Ley 20/2003 al respecto", cit., p. 115, el artículo 92, en relación con el 93, es criticable en lo que respecta a las muchas personas implicadas y a la irrelevancia de su conducta, de su buena o mala fe y de su nivel de información a la hora de determinar —sobre la base de una práctica presunción *iuris et de iure* de connivencia, cuando no de fraude— el carácter subordinado, predicable siempre y cualquiera que sea su origen, de los créditos de las dichas personas contra el concursado.

ascendientes, descendientes y hermanos del concursado [92]. Sin embargo, pero también por sentido común, las personas especialmente relacionadas con un concursado persona jurídica tienen como elemento basilar al socio, socio ya de responsabilidad ilimitada, ya de referencia, y a los administradores, sin detrimento de que se extienda a liquidadores y apoderados generales, así como también a sociedades del mismo grupo. Pero semejante distinción no es tan nítida ni a la postre conduce a situaciones justas. Pues ¿qué pasaría por ejemplo ante un crédito del ascendiente a su hijo que es empresario bajo una forma societaria unipersonal? Pues que simplemente su crédito no sería subordinado, dado que no es persona especialmente relacionada con la persona jurídica por muy unipersonal que sea [93]. Sin embargo si su hijo fuese un deudor civil o un deudor empresario individual su crédito sí sería subordinado. De otra parte no se puede ir más lejos de lo que no ha querido ir el legislador, por lo que no es posible incluir dentro del elenco de personas especialmente relacionadas tanto naturales como jurídicas a otros familiares, profesionales, comerciantes que, con independencia de la relación familiar, profesional o empresarial no han sido enunciados por la Ley. Hay un *numerus clausus* taxativo e inalterable.

Por tanto, el mero hecho de tener o gozar de una de las relaciones familiares exhaustivamente señaladas en el artículo 93 significa la automática y objetiva calificación de su potencial crédito en subordinado. Se les tacha de personas con especial relación con el concursado, lo cual es cierto pero sólo en parte, pues no siempre el vínculo sanguíneo implica ni afectividad ni convivencia ni relación de tipo alguno, y mucho menos una efectiva información sobre las actividades y riesgo empresarial o profesional del concursado. Así, el cónyuge del deudor concursado tanto en el momento de la declaración del concurso como en el caso de que lo hubiere sido dentro de los dos años anteriores a la misma declaración de concurso, con independencia de la mutabilidad de la condición de cónyuge, reviste la condición de especialmente relacionado con el deudor. Para la Ley Concursal será irrelevante que el cónyuge se halle en situación de separación de hecho o de derecho, como también que se haya producido

---

(92) Para IGLESIAS/VAQUERIZO, "Sobre la subordinación legal en el concurso de los créditos pertenecientes a las personas especialmente relacionadas con el deudor", cit., p. 3.737, tal numeración es objetable, y no únicamente por la delimitación en cierto sentido extensiva de dicho entorno familiar, como, específicamente por el rigor derivado de la aplicación automática del régimen de la postergación en estos casos, y por la escasa justificación de este tratamiento a la luz de otros posibles remedios más acordes con la dimensión real del peligro que plantean este tipo concreto de transacciones.

(93) Como bien señala GARRIDO, "Artículo 93", *Comentarios de la Ley Concursal*, cit., p. 1.672, en algunos supuestos, para evitar las consecuencias de la aplicación formal de las normas legales, podría acudirse a la doctrina del levantamiento del velo y considerar los créditos de tales personas como créditos subordinados, cuestión de por sí nada fácil.

el divorcio o incluso la nulidad, salvo que hubieren transcurrido más de dos años antes de la misma declaración y por tanto de la apertura del concurso [94]. Obviamente también será irrelevante cualquiera de estas situaciones o estados legales si se produjesen con posterioridad a la apertura del concurso. El cónyuge es equiparado a otras personas que convivan con el concursado con análoga relación de afectividad, con independencia de que esa convivencia o relación terminase con posterioridad a la declaración de concurso. Se equipara la pareja de hecho, y aquí no se distingue quién la integra o no, al cónyuge a efectos de ser considerada persona especialmente relacionada con el deudor. El criterio relevante es de un lado el carácter de permanencia y estabilidad en esas relaciones de afectividad, y de otro lado el criterio temporal, pues el umbral se sitúa en los dos años anteriores a la declaración del concurso.

También tendrán la consideración de personas especialmente relacionadas con el concursado "los ascendientes, descendientes y hermanos del concursado". Pero no sólo llega aquí la sospecha del legislador, también se considerarán especialmente relacionados con el deudor los ascendientes, descendientes y hermanos de quien sea cónyuge o pareja de hecho del deudor en el momento de la declaración concursal o lo hubiera sido dentro de los dos años inmediatamente anteriores. Ningún miembro de la familia en línea directa o hermanos, ya por naturaleza, ya por adopción, queda libre de tal calificación. Asimismo cierra el círculo el artículo 93.1.3.º señalando como personas también relacionadas con el concursado los cónyuges de los ascendientes, de los descendientes y de los hermanos del concursado, o lo que es lo mismo y en lenguaje coloquial, los cuñados, nueras, yernos, padrastros y madrastras del concursado. Pero ¡ojo! el artículo en cuestión habla de cónyuges, no de parejas de hecho, por lo que estos últimos no se verían afectados por la calificación [95]. Como vemos una enumeración en sí compleja y amplia y que ha de adaptarse a las nuevas realidades de convivencia social más o menos aceptadas socialmente; sin embargo en ocasiones será harto difícil acreditar por parte de la administración concursal tales

---

[94] En parecidos términos GUASCH MARTORELL, "El concepto de persona especialmente relacionada con el deudor en la Ley Concursal", *RDM*, n.º 254, 2004, pp. 1.417 y ss., p. 1.420 y 1.421 donde alude a las nuevas formas de convivencia que están adquiriendo de una forma palmaria un mayor grado de aceptación social.

[95] Señala GARRIDO, "Artículo 93", *Comentarios de la Ley Concursal*, cit., p. 1.676, como no se incluye a quienes hubieren sido cónyuges dentro de los dos años anteriores a la declaración del concurso, pero la lógica del sistema obliga a incluirlos, porque, en otro caso, no se entendería que sí tuviesen esa condición sus cesionarios o adjudicatarios (art. 93.3): la Ley considera relevante el período de dos años anterior a la declaración de concurso para extender la condición de persona especialmente relacionada a los cesionarios y adjudicatarios de créditos, por lo que no podría sostenerse que quien adquiere el crédito fuese persona especialmente relacionada y quien lo transmite no lo fuese por haber dejado de ser cónyuge en el momento de la declaración de concurso.

extremos, sobre todo si se tiene en cuenta la no inscripción de la relación convivencial en un registro público.

Ciertamente con esta opción legislativa se desincentivan en todo caso los créditos o préstamos que tengan un origen familiar, una financiación que en buena medida es el auxilio al que con frecuencia acuden los empresarios individuales.

V. LAS PERSONAS ESPECIALMENTE RELACIONADAS CON EL CONCURSADO PERSONA JURÍDICA

1. Socios

Como ya hemos señalado *supra* analizaremos en este supuesto tanto a socios ilimitadamente responsables y socios de referencia como a administradores y liquidadores tanto de hecho como de derecho, factores y apoderados y finalmente, a las sociedades del mismo grupo y sus socios. En suma, sujetos que tienen como característica común su condición de *insiders* frente a quienes prestan financiación a la sociedad con carácter profesional y externo. Es más, ¿qué pasaría con aquellos socios que prestan a la sociedad recursos en unas condiciones económicas más favorables que las que se puedan ofrecer en el mercado crediticio? Sin duda la condición de socio, de insider, le permite ejercer un mejor control sobre la gestión social que la que pudiera tener un tercero extraño a la sociedad, pero nada más que eso, tiene la posibilidad de ejercer un mejor control que probablemente nunca llevará a cabo en óptimas condiciones. Y este acceso significa la inexistencia de garantías, así como un menor coste del crédito [96].

Por todos es sabido que la principal y casi única obligación individual que tiene un socio frente a la sociedad es la de realizar la aportación de capital, sea éste dinerario o no dinerario. Con la Ley Concursal toda posibilidad de concesión de un crédito por parte de un socio a la sociedad ha de tacharse como subordinado. Repugna o así lo parece al menos, el hecho de todo enmascaramiento de una aportación dineraria a la sociedad a través de un empréstito. No importan las causas ni la procedencia de tales créditos, pues ¿qué pasaría si el crédito que se debe al socio es el procedente de un contrato de alquiler de una

---

[96] No es pequeña la problemática que suscita la financiación de socios a la sociedad. Véase el estudio de GUASCH MARTORELL, "El régimen concursal de los préstamos de socios", *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, IV, Madrid, 2005, pp. 3.707 y ss. Vid. además ÁVILA DE LA TORRE/CURTO POLO, "La subordinación del crédito de las personas especialmente relacionadas con el deudor", cit., p. 3.553.

nave a la sociedad? ¿Y si el socio o socios de la sociedad se han visto compelidos por una entidad de crédito a afianzar un préstamo concedido a la sociedad? Indudablemente en este supuesto el crédito del socio tendrá su origen en el derecho de repetición que como fiador adquiere en el supuesto de haber sido ejecutado el crédito principal que incumplió la sociedad. Pero conforme a los dictados de la norma concursal —artículos 92.5.º y 93— el crédito del socio queda degradado a la condición de subordinado, preterido a una posición marginal. De poco sirve apelar a las normas que sobre la fianza dispensa el Código Civil o sobre el aval la Ley Cambiaria; el fiador o el avalista en modo alguno se subrogan en los derechos que el acreedor tuviere frente al deudor ahora concursado, o adquiere los derechos de las personas avaladas (véanse los artículos 1835 CC y 37.2 de la LCCh). Y es que la problemática de los créditos a la sociedad por parte de los socios y que nada tienen que ver con el capital social son extremadamente complejos. ¿Acaso no podría un socio minoritario acreditar a la sociedad en situación límite y esperar a que ésta lleve a cabo una ampliación de capital que compense su crédito o suplementar y aportar nuevamente en caso de aumento de capital? Como es obvio difícilmente tolerarían este comportamiento los socios de control temerosos y timoratos de perder su poder de control [97].

Respecto de los socios ilimitadamente responsables hemos de incluir a los socios de sociedades civiles, de sociedades colectivas, socios colectivos de las sociedades comanditarias simples y por acciones, socios de agrupaciones de interés económico y, finalmente, socios de sociedades irregulares [98]. Sin olvidar a aquel socio comanditario que incluyese su nombre en la razón social. A estos socios con responsabilidad ilimitada se asimilan los socios de referencia de las sociedades de capital con participaciones iguales o superiores al diez por ciento del capital social, o de un cinco por ciento del capital social si la sociedad tuviese valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial. Lo que efectivamente no hace la ley es distinguir ante qué tipo de valores estamos, ni sus clases o categorías, por lo que *a priori* entrarían en este cómputo tanto acciones como obligaciones admitidas a negociación, opciones de compra, *warrants*, deuda, etc. Tampoco distingue si las acciones para el cómputo que no están admitidas a negociación han de ser ordinarias, preferentes, sin voto o rescatables. Se omite igualmente toda referencia a otros mecanismos de control social como pueden ser las opciones de compra o los mismos pactos de los

---

(97) En parecidos términos SÁNCHEZ CALERO, "La subordinación legal de créditos en caso de concurso de una sociedad", cit., p. 3.902.

(98) Sobre el concurso de la sociedad irregular y la posición de los acreedores subordinados, véase VALPUESTA GASTAMINZA, *El concurso de la sociedad irregular,* Madrid, 2005, pp. 138 a 145.

accionistas, aun cuando los umbrales de referencia no alcancen ni el cinco ni el diez por ciento del capital societario. Ahora bien, la cifra de capital significativo se refiere o ha de referirse únicamente al que tenga directamente el acreedor en la sociedad concursada, pero no la participación que posea de un modo indirecto, es decir a través de otras sociedades a su vez participadas [99].

No se olvide en ningún momento que el poder societario se mide o se ostenta tanto en la tenencia directa de una participación en el capital, sobre todo si esta es relevante estratégicamente, como en la posibilidad, más limitada y viable para algunas sociedades, de utilizar los derechos derivados de las acciones por quien representa a su titular; piénsese, cómo no, en entidades de crédito que a través de sus cuentas de valores y contratos de depósitos de acciones y fondos de inversión y matrices de sus sociedades gestoras gestiona miles y miles de valores y, por ende, de poder social. Como es fácilmente imaginable, y si bien no es un problema de hoy en día, el riesgo estriba en que la representación y gestión de esos valores se lleve a cabo de un modo interesado y sesgado en beneficio de los gestores [100]. Es cierto que la Ley en este apartado no hace alusión alguna al momento relevante para que el socio adquiera la condición de

---

[99] Conforme CARRASCO PERERA, *Los derechos de garantía en la Ley Concursal*, cit., p. 58. En otros ordenamientos la cifra de capital es más alta, así en Alemania la subordinación de créditos de los socios opera por virtud de la aplicación del parágrafo 32 a) y b) de la *GmbH*, lo cual requiere una participación del diez por ciento por parte del socio-acreedor. Véase SCHMIDT, "Insolvenzordnung und Gesellschaftsrecht", *ZGR*, n.º 4, 1998, pp. 633 y ss., p. 659. En EE.UU. no rige un sistema de subordinación automático sino que la postergación legal se dicta por los Tribunales si concurre una conducta no equitativa por parte del deudor. Lo que sucede cuando el socio se encuentra en posición de ejercer su influencia en los órganos sociales. En aquel país los tribunales aplican sobre todo la teoría de la *equity subordination doctrine* elaborada por la jurisprudencia y recogida en la section 510 c) del Código de Quiebras. En su momento se propuso una disciplina sobre subordinación automática de los créditos de los socios que exigía una participación del 20 por 100 en el capital social; propuesta que no fructificó. Vid. CLARK, "The duties of the corporate debtor to its creditors", *Harv. Law. Rev*, vol. 90, 1977, pp. 505 y ss., especialmente p. 537.

[100] Como bien señala SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, "Los grupos dependientes de entidades de crédito: una revisión a partir de la Ley Concursal", trabajo redactado para los participantes en el *Second Harvard-Complutense Seminal on Business Law "Governance conflicts and corporate insolvency"* y publicado en la página web de la Universidad Complutense, el intento de combatir el absentismo de los accionistas en las sociedades cotizadas se tradujo en la posibilidad de confiar su representación a las entidades depositarias, solución que siempre se ha analizado con especial atención como una de las claves del poder creciente de las grandes entidades de crédito en las sociedades cotizadas. Atención que estaba incentivada también por el riesgo de conflictos de interés en quien participaba en las decisiones de la sociedad en una múltiple condición: como representante de otros accionistas, como tenedor de una participación propia, como partícipe en operaciones de emisión o colocación de los valores de la sociedad y, finalmente, como entidad financiadora. Vid. además BAUMS/RANDOW, "Der Markt für Stimmrechtsvertreter", *AG*, 1995, n.º 4, p. 145, en donde se da una panorámica del creciente poder de intervención, al menos en las asambleas de las entidades de crédito.

persona especialmente relacionada con el deudor concursado como sí se hace en cambio cuando estamos ante personas naturales. Nada se dice de aquellas personas que hubiesen sido socios en ese intervalo de dos años antes de la declaración del concurso, y pese al silencio la coherencia y la lógica nos indican que debemos adoptar decisiones análogas a las que sí se dan para el caso de que fueren cesionarios o adjudicatarios de los créditos. Hay que tener en cuenta por otra parte que el grado o cuota de capital que exige la Ley resultará probablemente irrelevante o cuando menos insuficiente de cara a fundamentar la presunción legal de subordinación, que no es otra que la de estar en presencia de un acreedor que efectivamente está involucrado en la gestión y dirección de la sociedad, con fuerza suficiente para primar sus intereses por encima del resto (101).

Y aunque pudiera parecernos a primera vista como no incluido dentro de este elenco de personas especialmente relacionadas con el deudor, también lo estaría el socio único de una sociedad unipersonal anónima o limitada. Obviamente el concurso de la sociedad unipersonal no se extiende a su socio único. Nada empece a que este socio único sea acreedor frente a la sociedad unipersonal, en virtud de una operación concertada personalmente, como si fuera un tercero con la sociedad. Para ello el artículo 126 de la LSRL establece un régimen especial para la eficacia de este tipo de operaciones. Un artículo que cobra todo su sentido ante una situación concursal, y donde se establece que la sanción por su incumplimiento consiste en la inoponibilidad a la masa de la operación concertada (102). Es más, la ley exige unos especiales requisitos de forma para este tipo de contratos; en efecto, se exige la constancia escrita, la transcripción a un libro registro llevado al efecto y referencia en la memoria anual de la sociedad unipersonal. No obstante sí es criticable la exigencia de una determinada forma, sobre todo si esta se entiende como requisito *ad substantiam*. Habría sido suficiente con una exigencia de constancia en documento escrito. Sin duda es más relevante la transcripción en el libro registro y sobre todo su referencia en la memoria anual, auténtica prueba de publicidad, dado que al documento y al libro registro no tienen acceso los terceros. Sin duda el socio único de una sociedad unipersonal insolvente, que por la razón que fuere devenga en acreedor de la sociedad, verá relegada y postergada su posición en el procedimiento concursal, perdiendo incluso las garantías que se hubiere irro-

(101) En parecidos términos IGLESIAS/VAQUERIZO, "Sobre la subordinación legal en el concurso de los créditos pertenecientes a las personas especialmente relacionadas con el deudor", cit., p. 3.739.

(102) Conforme GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, "La subordinación concursal de los créditos del socio único contra la sociedad universal", cit., p. 3.698.

gado por mucho que sea persona física al ser socio único [103]. Qué duda cabe que la posibilidad de realizar negocios jurídicos entre la sociedad unipersonal y el socio único se realiza sin oposición interna de ningún tipo, con el riesgo de que lo esporádico acabe convirtiéndose en reiterado, abocando a una confusión patrimonial entre lo que realmente es el haber personal y el haber social. La subordinación casa bien cuando se trata de un negocio o unas pocas relaciones jurídicas; en cambio cuando hay un flujo continuo de operaciones y trasvase patrimonial, una auténtica conmixtión patrimonial entre sociedad y socio único, el perjuicio que se irroga a los acreedores es más grave, sin que la subordinación atempere dicha conducta y dicho riesgo [104].

2. Administradores y liquidadores

Igualmente quedan comprendidos dentro de las personas especialmente relacionadas con el deudor concursado los administradores de la persona jurídica. Cuando la ley alude a los administradores no distingue el modelo de administración de la sociedad, ni funcional ni estructuralmente, sea éste, en el caso de sociedades personalistas como la colectiva, privativo, funcional o legal, por lo que han de entenderse incluidas todas aquellas personas que formen parte del órgano de gestión y administración, esté esta compuesta por un administrador único, varios mancomunados o solidarios, o exista propiamente un consejo de administración. Del mismo modo habrían de considerarse incluidos también los administradores de hecho, es decir, administradores que carecen de un nombramiento o de un nombramiento válido pero que desempeñan puestos de gestión y administración. Ni la Ley Concursal ni la Ley de anónimas definen lo que se entiende por administrador de hecho. Estamos ante un concepto amplio, flexible y poco contorneado que se determinará en función de las circunstancias concretas [105]. Dos son los ámbitos en los que en derecho privado se habla de administradores de hecho: el de quien sin título gestiona en el tráfico la socie-

---

(103) De duro revés califica GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, "La subordinación concursal de los créditos del socio único contra la sociedad universal", cit., p. 3.705, la posición del socio único, dejando a éste no sólo un escaso margen de maniobra para traspasar activos entre su patrimonio y el de la sociedad unipersonal, sino también incluso para entablar con ella cualquier tipo de relación como tercero. Si antes se pecaba por defecto, ahora puede que se haya hecho por exceso.

(104) Vid. RUIZ-RICO RUIZ, "En torno a los controvertibles créditos subordinados", cit., p. 3.857.

(105) Sobre los administradores de hecho véase la monografía de LATORRE CHINER *Los administradores de hecho en las sociedades de capital*, Granada, 2003; también, DÍAZ ECHEGARAY, *El administrador de hecho de las sociedades*, Cizur Menor, 2002; PERDICES HUETOS, "Significado actual de los 'administradores de hecho': los que administran de hecho y los que de hecho administran. A propósito de la STS de 24 de septiembre 2001 (RJ 2001, 7489)", *RdS*, n.º 18, 2002, pp. 277 y ss.

dad como administrador, supuesto extraño y que correspondería con lo que se llama administrador notorio, y el que, sin presentarse como tal administrador, domina *de facto*, indirectamente o como actuante, la administración de la sociedad, supuesto conocido como administrador oculto. La nota denominadora común no es otra que la carencia de un título formal de quien se comporta de una determinada forma para actuar en tal modo (106). La realidad práctica está plagada de supuestos de administración de hecho, pues una sociedad matriz cabeza de grupo ¿hasta qué punto no ejerce una administración de hecho de otra sociedad del grupo aunque formalmente no esté en el consejo de administración de esta última?; en parecidos términos, y como bien se ha señalado, la inclusión de los administradores de hecho podría afectar a las entidades de crédito que asesoran y dirigen los negocios de una sociedad en crisis financiera, tomando las decisiones que en puridad corresponderían a los administradores (107). Estaríamos sin duda ante supuestos de personas administradores de hecho ocultos en la sombra y que ejercen una "indeseable" influencia sobre los administradores, a quienes "obligan" a adoptar ciertas obligaciones de información o actitudes favorables en supuestos de transmisiones. Estos administradores en la sombra bien pueden ser un socio mayoritario, un socio "tirano" y, por qué no, determinados acreedores garantizados y el "mismanagement", suministradores o entidades de financiación (108). Pensemos en el supuesto de una prenda de valores que suponga un control directo que no indirecto de la sociedad, ¿acaso no se ejercitan los derechos sociales conforme a las directrices y pautas marcadas por el acreedor pignoraticio o incluso directamente por el propio acreedor si es él quien está legitimado tanto por el título constitutivo de la garantía prendaria y

---

(106) Sobre la noción de hecho véase en profundidad PERDICES HUETOS, "Significado actual de los 'administradores de hecho'", cit., pp. 280 y 281.

(107) Conforme GARRIDO, "Artículo 93", *Comentarios de la Ley Concursal*, cit., p. 1678; CARRASCO PERERA, *Los derechos de garantía en la Ley Concursal*, cit., p. 60.

(108) La *section* 741 de la *Companies Act 1985 (2)* y que es análoga a la *section* 251 de la *Insolvency Act* de 1987 y a la *section* 207 de la *Financial Services Act* de 1987, asevera: "In relation to a company, 'shadow director' means a person in accordance with whose directions or instructions the directors of the company are accostumed to act. However, a person is not deemed a shadow director by reason only that the directors act on advice given by him in a professional capacity". GOWER, *Principles of Modern Company Law*, Londres, 1997, p. 183 afirma que "the definition of shadow director 'presuppouses that there is a board of directors who act in accordance with instructions from someone else, the **eminence gris** or shadow director'". Sobre socios tiranos y acreedores tiranos puede consultarse FARRAR, *Company Law*, 4.ª ed., Londres, 1998, pp. 337 y ss., pp. 573-574; SCHNEIDER, *Scholz GmbHG Komm.*, 8.ª ed., cit., parágrafo 43, p. 18; respecto a un caso de acreedores tiranos vid. Re PFTZM Ltd., Joudain v. Paul, 1995, 2 BCLC354, 1995, BCC, p. 280, en la que el tribunal mantuvo que los supuestos administradores en la sombra no daban instrucciones, sino que trataban de rescatar de la sociedad aquello a lo que tenían derecho como acreedores.

por los mismos estatutos societarios, ya que así lo impuso el acreedor en la negociación del préstamo? (109).

Junto a los administradores también la Ley Concursal señala como personas especialmente relacionadas con el deudor concursado-sociedad a los liquidadores de la persona jurídica. Todos los liquidadores se verán afectados por esta calificación independientemente de quien los hubiere nombrado e independientemente de su modo de actuación. Finalmente tanto factores como gerentes y directores generales, con o sin poderes inscritos o notorios, en suma, apoderados generales, tendrán igualmente la consideración de personas especialmente relacionadas con la persona jurídica concursada (110).

En todos estos supuestos la subordinación se entiende siempre que el administrador, el liquidador o el factor esté en activo, o lo hubiere estado en algún momento dentro de los dos años anteriores a la declaración del concurso. Si se produce el fallecimiento de cualquiera de ellos sus herederos o legatarios no se verán afectados por la subordinación, puesto que no habrían transmitido el crédito *inter vivos* como sí se produce en el caso de cesionarios y adjudicatarios si no desactivan la presunción *iuris tantum*.

3. Sociedades del grupo y sus socios

También son incluidos de un modo automático y por tanto calificados como subordinados los créditos a favor de sociedades pertenecientes a sociedades del mismo grupo que la sociedad concursada. Se está refiriendo la Ley a la sociedad matriz, la sociedad filial y a sociedades de matriz común. Por todos es conocida la escasez de tratamiento formativo tanto en nuestro derecho como en el comparado respecto de los grupos de sociedades en términos generales; mucho menor es todavía la ausencia de normas significativas relativas a la concursalidad de los grupos de sociedades. Nuestra Ley Concursal, al menos tangen-

(109) Nos remitimos entre otros a nuestro trabajo *La prenda de acciones*, Madrid, 2002, sobre todo a su capítulo cuarto, sobre el ejercicio de los derechos sociales, pp. 290 a 404, y respecto al *mismanagement* y la responsabilidad de los administradores vid. pp. 398 y ss.

(110) No parecen compartir esta postura IGLESIAS/VAQUERIZO, "Sobre la subordinación legal en el concurso de los créditos pertenecientes a las personas especialmente relacionadas con el deudor", cit., pp. 3.739 y 3.740, dado que la relación que vincula a la sociedad con el gerente o apoderado general que está al frente de un establecimiento carece por regla general de la *affectio societatis* que caracteriza a la condición de socio y la del propio administrador.

cialmente, rompe con esa tónica [111]. Ha de entenderse por sociedades del grupo a las sociedades que formen parte del mismo grupo de sociedades, entendiendo el concepto de grupo tal y como se señala en el artículo 42 del Código de Comercio [112]. No ignoramos aquí el rico debate doctrinal en busca de un concepto legal de "grupo", el cual ha hecho correr auténticos ríos de tinta. El encuentro y consenso en la doctrina en torno a la noción de grupo radica en dos de sus características, a saber, de un lado, la pluralidad de sujetos, y de otro el sometimiento de éstos a una dirección económica única. A partir de ahí surge el desencuentro y la discrepancia, un desencuentro que se suscita en torno a la noción de dependencia. Para unos será condición necesaria para la existencia del grupo que exista una relación de dependencia entre las sociedades o empresas que lo integran, que surge como consecuencia de relaciones de participación entre los integrantes del grupo. Para otros el acento recae sobre la nota de la unidad económica, la cual puede surgir como exponente de relaciones de dominación pero también de acuerdos de colaboración empresarial entre sociedades. Para nosotros en este momento no es tan importante lo esencial como lo adjeti-

---

(111) Como bien señala EMBID IRUJO, "Grupos de sociedades y derecho concursal", *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, II, Madrid, 2005, pp. 1.885 y ss., p. 1.888, encontramos en nuestra Ley Concursal un amplio elenco de instrumentos jurídicos, que, sin perjuicio de las críticas que se le puedan formular, permitirá a buen seguro la formación de una doctrina solvente en el campo de las relaciones entre grupos de sociedades y Derecho concursal.

(112) Con mayor profundidad ROJO, "Los grupos de sociedades en el Derecho español", *RDM*, 1996, p. 470; GARRIDO, "La reforma del derecho concursal español. Reflexiones en torno a la Propuesta de anteproyecto de la ley concursal", cit., p. 937. También RUIZ-RICO RUIZ, "En torno a los controvertibles créditos subordinados", cit., p. 3.857. No comparte este criterio ALONSO LEDESMA, "Artículo 93. Personas especialmente relacionadas con el concursado", *Comentarios a la legislación concursal*, cit., p. 934, para quien resultaba más razonable considerar que la noción a tener en cuenta era la contenida en el artículo 4 de la LMV, dado que es en la que se hace referencia al hecho del poder único de dirección como rasgo característico y diferencial del grupo, noción que, por otra parte, es la que finalmente se ha ido consolidando en nuestro ordenamiento, primero en el art. 127 ter 5-3.º LSA introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, de Transparencia (en el que para determinar a efectos de ese artículo quién tiene la consideración de personas vinculadas a los administradores se alude a "las sociedades que formen parte del mismo grupo, tal y como éste se define en el artículo 4 LMV, y sus socios"), y después en la llamada "Ley de Acompañamiento", que ha modificado el artículo 42.2 del Código de Comercio acogiendo la noción de unidad de decisión como elemento distintivo del grupo y que es, además, la que también parece haber sido tenida en cuenta, si bien tangencialmente, por la LC cuando en el art. 3.5 se habla de "unidad en la toma de decisiones". Especialmente críticos con esta remisión (hipotética) al artículo 42 del Código son IGLESIAS/VAQUERIZO, "Sobre la subordinación legal en el concurso", cit., p. 3.740, nota 16. Véase también DUQUE, "El concurso del grupo de empresas en la Ley Concursal", *Derecho Concursal. Estudio sistemático de la Ley 22/2003 y de la Ley 8/2003 para la reforma concursal* (GARCÍA VILLAVERDE *et al.* dirs.), Madrid, 2003, pp. 137 y ss., p. 139, donde analiza pormenorizadamente el concecto legal de grupo.

vo, y lo adjetivo significa la subordinación de aquellos créditos a favor de sociedades pertenecientes al grupo. Esa es la dependencia que ahora interesa en la clasificación de los créditos, la pertenencia al grupo por el vínculo que sea, por dominación o por coordinación (113). Simplemente abogamos por entender un concepto de grupo sobre la idea de un control potencial por parte de la sociedad dominante, unido a la necesaria presencia de pluralidad de sujetos (114). Ahora bien, únicamente mediante el ejercicio de una dirección unitaria cabe afirmar, estrictamente, que surge el grupo (115).

Aunque no es este el momento para abordar la cuestión en profundidad hay que dejar claro que el concurso de una sociedad del grupo no se extiende al resto de las sociedades del grupo. No se contamina o se arrastra a las demás sociedades a la situación concursal. Ello no quiere decir que un acreedor no pueda instar una declaración judicial conjunta de concurso de varios deudores cuando exista confusión de patrimonios, o formen parte del mismo grupo con identidad sustancial de sus miembros y unidad en la toma de decisiones, pero de ahí, tal y como permite el artículo 3.5 de la Ley Concursal, a solicitar el concurso conjunto por la sola condición de grupo de todas las sociedades que lo integran media un abismo. Sólo cuando en todas y cada una de las sociedades del grupo concurra el presupuesto objetivo del concurso, lo cual es distinto a todo lo anterior, podrá declararse aquél. Unido a la hipótesis anterior de los administradores y, sobre todo, administradores de hecho, pensemos en una sociedad cabeza de grupo que, aun no reservándose para sí la posición de administradora por medio de sus representantes, sí permite que la junta nombre un órgano o consejo de administración que estará completamente subordinado a sus instrucciones. Ciertamente en este supuesto la sociedad cabeza de grupo no es la administradora de la dominada, dado que ésta tiene una administración propia en la que no participa directamente la dominante pero que en cambio sí se inmiscuye y la somete a su capricho y dictado (116). Como bien se ha señalado, el problema es determinar quién es el administrador en la sombra, si la

---

(113) Véase el profundo análisis que lleva a cabo FERRÉ FALCÓN, "El grupo de sociedades y la declaración de concurso en la nueva formativa concursal", *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, II, Madrid, 2005, pp. 1.931 y ss., especialmente pp. 1.935 y ss.

(114) Véase GIRGADO PERANDONES, *La empresa de grupo y el Derecho de sociedades*, Granada, 2001, p. 201.

(115) Esta es la línea marcada por quien es toda una autoridad en la materia, EMBID IRUJO, *Introducción al derecho de los grupos de sociedades*, Granada, 2003, p. 13.

(116) Véase el sugerente estudio de EMBID IRUJO "Los deberes de los administradores de las sociedades cotizadas. (El artículo 114 de la Ley del Mercado de Valores)", *RDBB*, n.º 96, 2004, pp. 7 y ss.

sociedad dominante o los singulares miembros de la administración de la dominante [117].

Es cierto que la Ley Concursal no aborda ni menos contiene un tratamiento general de los grupos, no es ese tampoco su cometido, aunque sí aborda extremos tangenciales. El ya señalado problema de considerar que una entidad depositaria de valores —entidades de crédito— ha sido realmente un administrador de hecho, abriéndose la posibilidad de adoptar medidas drásticas sobre su patrimonio como el embargo que establece el artículo 48.3 de la LC, la cuestión de calificación de operaciones mantenidas con la sociedad concursada (art. 71.3 de la LC), la propia calificación del concurso (art. 164.1 de la LC), la complicidad para con el deudor culpable (art. 166 de la LC) y, cómo no, el tratamiento de los créditos que el grupo pueda merecer.

La Ley también ha querido incluir a los socios de sociedades que pertenecen al mismo grupo que la sociedad deudora. Se trata qué duda cabe de socios de las sociedades que formen parte del mismo grupo que la sociedad concursada, pero no de los socios de ésta, pues encajarían en el supuesto anterior si llegan a esos umbrales de participación societaria. Ahora bien, no hemos de entender tampoco que por ostentar la mera condición de socio de una sociedad del grupo, que no de la concursada, sólo por ese hecho haya de reputárseles como subordinados; sería poco coherente y justo respecto a los socios de la sociedad deudora, que si no son relevantes no se ven afectados por tamaña calificación. Así, serán subordinados los socios de sociedades del grupo al que pertenece la concursada siempre que sean socios de referencia, esto es, socios con un umbral de participación del cinco o del diez por ciento si la sociedad cotiza en adelante. Y por la misma razón y congruencia también serían subordinados o personas especialmente relacionados con la sociedad concursada los socios que respondan ilimitadamente de sociedades que pertenezcan al mismo grupo, los socios con participaciones iguales o superiores al diez por ciento del capital en sociedades del mismo grupo, y los socios con participaciones iguales o superiores al cinco por ciento del capital en sociedades emisoras de valores que formen parte de sociedades del grupo.

---

(117) Vid. PERDICES HUETOS, "Significado actual de los 'administradores de hecho'", cit., p. 286; en parecidos términos FARRAR, *Company Law*, cit., p. 338, quien se inclina por atribuir semejante condición a los miembros de administración de la sociedad cabeza de grupo. Como bien señala SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, "Los grupos dependientes de entidades de crédito: una revisión a partir de la Ley Concursal", trabajo redactado para los participantes en el *Second Harvard-Complutense Seminal on Business Law "Governance conflicts and corporate insolvency"* y publicado en la página web de la Universidad Complutense, la presencia de los bancos en las grandes empresas se suele contemplar con un generalizado escepticismo. Se critica el "poder de los bancos".

INTRODUCCIÓN AL SISTEMA DE REINTEGRACIÓN CONCURSAL EN EL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL

LUIS DE VALLE

Abogado. Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales

SUMARIO

I. ANTECEDENTES: LA RETROACCIÓN ABSOLUTA DE LA QUIEBRA.

II. EXCEPCIONES LEGALES AL RÉGIMEN GENERAL DEL ART. 878.2 DEL CCOM.

III. EXCEPCIONES JURISPRUDENCIALES AL RÉGIMEN GENERAL.

IV. EL NUEVO SISTEMA DE REINTEGRACIÓN.

V. RÉGIMEN LEGAL DE LA NUEVA REINTEGRACIÓN.

VI. PERJUDICIALIDAD PATRIMONIAL Y EL SISTEMA FINANCIERO.

1. La perjudicialidad del acto y el acotamiento temporal vs. intención fraudulenta y *par conditio*.

2. La definición del acto perjudicial mediante el sistema de presunciones *iuris et de iure* y *iuris tantum*.

3. La determinación del responsable de la carga de la prueba.

VII. EL EJERCICIO DE LA ACCIÓN RESCISORIA.

VIII. LA RESCISIÓN DE LOS ACTOS ORDINARIOS DE LA ACTIVIDAD PROFESIONAL O EMPRESARIAL.

IX. LA RESCISIÓN DE LOS ACTOS COMPRENDIDOS EN EL ÁMBITO DE LAS LEYES ESPECIALES REGULADORAS DE LOS SISTEMAS DE PAGOS Y COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES E INSTRUMENTOS DERIVADOS.

1. La reintegración en los sistemas de pagos y de compensación y liquidación de valores.

2. Las operaciones con instrumentos financieros derivados: antecedentes legislativos.

3. La reforma completada por el RDL 5/2005.

4. El error de la Ley 6/2005, de 22 de abril, sobre saneamiento y liquidación de las entidades de crédito.

X. LAS ACCIONES DE REINTEGRACIÓN Y EL CONTRATO DE FACTORING.

XI. LAS ACCIONES DE REINTEGRACIÓN Y LAS GARANTÍAS CONSTITUIDAS A FAVOR DEL BANCO DE ESPAÑA, DEL BANCO CENTRAL EUROPEO O DE OTROS BANCOS CENTRALES NACIONALES DE LA UNIÓN EUROPEA, EN EL EJERCICIO DE SUS FUNCIONES.

XII. LAS ACCIONES DE REINTEGRACIÓN Y EL MERCADO HIPOTECARIO.

XIII. OTRAS ACCIONES DE IMPUGNACIÓN CONFORME A DERECHO.

XIV. REGLAS FORMALES: LEGITIMACIÓN Y PROCEDIMIENTO.

XV. PROTECCIÓN DEL SUBADQUIRENTE Y EFECTOS DE LA REINTEGRACIÓN.

I. ANTECEDENTES: LA RETROACCIÓN ABSOLUTA DE LA QUIEBRA

El ya en 1885 arcaico [1] régimen de la retroacción de la quiebra previsto en el derogado art. 878.2 del Ccom. [2] ha venido planteando a la doctrina y a la jurisprudencia un buen número de problemas en los que no ha sido posible llegar a soluciones comúnmente aceptadas. En el centro de todas ellas, un asun-

---

[1] Véase que el art. 878 del Ccom. reproducía en casi idénticos términos los artículos 1035 y 1036 del Ccom. de 1829, sin tener presente el proceso de revolución industrial que sufrió el país a mediados de dicho siglo. De ahí que autores como ALCOVER GARAU, G., *La retroacción de la quiebra*, McGraw-Hill, 1966, Madrid, p. 13, caractericen de arcaico el Ccom. de 1885 en el mismo momento de su nacimiento, teniendo además en cuenta que el sistema español de 1829 fue copia del francés, y éste, al verse superado por los perniciosos efectos que sobre el tráfico jurídico privado podían causar períodos de retroacción de catorce a veinte años fue objeto de una reforma radical en 1838, que sin embargo no parece que se tuviera en cuenta en la España de 1885.

[2] El derogado art. 878. del Ccom. señalaba:

"Declarada la quiebra, el quebrado quedará inhabilitado para la administración de sus bienes.

Todos sus actos de dominio y administración posteriores a la época a que retrotraigan los efectos de la quiebra serán nulos".

to principal: la agresión de la retroacción a la seguridad del tráfico jurídico-económico [3].

La retroacción de la quiebra ha tenido una especialísima incidencia en el sistema financiero y en el tráfico mercantil. Así se observa en la abundante jurisprudencia que existe sobre ella. Si una de las variables que más ponderan en la concertación de los negocios del mundo financiero es el riesgo de crédito de la contrapartida, a ello se ha venido sumando otra variable: la inseguridad jurídica incontestable que nace de la posibilidad procesal de eliminación de un negocio jurídico que cumplía *ab initio* con los requisitos legales necesarios para su perfecta configuración. Mediante el sistema de retroacción todos los actos de dominio y administración del deudor posteriores a la época de retroacción eran considerados nulos, retrotrayendo de esta forma los efectos patrimoniales de la quiebra a ese momento [4].

Resulta obvio entender el malestar que a los legos del derecho generaba la retroacción de la quiebra. No podían entender cómo un negocio jurídico que había sido realizado de buena fe podía ser arrastrado por la nulidad de una declaración judicial absolutamente subjetiva. Si dichos actos o contratos fueron realizados en una época en que el deudor tenía plena capacidad y facultad dispositiva, pues sobre él no recaía ninguna interdicción ni prohibición de disponer, ¿cómo es que podían ser declarados nulos?

Además, en Derecho común, la nulidad radical queda circunscrita a hipótesis de violación de normas legales, tanto imperativas como prohibitivas (art. 6.3 del CC), o de carencia de alguno de los elementos esenciales del negocio.

En cambio, en los actos o contratos declarados nulos por el art. 878.2 del Ccom. puede ocurrir que concurran todos los requisitos legales determinantes de su validez, que objetivamente considerados no contraríen el ordenamiento, que sean realizados con absoluta buena fe por parte de ambos contratantes y que estén equilibrados de sentido patrimonial.

La aplicación de una nulidad absoluta significaría que si quebrara por ejemplo una fábrica y se fijara en dos años la fecha de retroacción, serían nulas todas las compras de primeras materias, las ventas de mercancías, cuantos cobros realizó, todos los pagos que llevó a cabo (los pagos de sueldos y salarios, los pagos de recibos de luz, agua y gas), de forma que la seguridad del tráfico y las relaciones sociales, civiles y mercantiles recibirían un golpe mortal.

---

[3] GORDILLO CAÑAS, A., "*Par conditio creditorum* y protección del tráfico. (Un apunte en el paso de la retroacción de la quiebra a su supresión en la Ley Concursal)", *Actualidad Civil*, La Ley-Actualidad, 2003, referencia: XXVI.

[4] ALCOVER GARAU, G., *La retroacción de la quiebra*, cit., p. 25.

Pero no todo sistema de reintegración responde a una regla tan ilimitada como la señalada. Para GARCÍA-CRUCES [5], el origen de todo sistema de reintegración de la masa en el concurso descansa en la experiencia contrastada que antecede al reconocimiento jurídico del estado de insolvencia. La realidad nos muestra cómo, ante el riesgo de una situación de insolvencia, el deudor puede —y suele— llevar a cabo una *huida hacia delante* que agrava aún más aquel estado, con grave perjuicio de acreedores, o puede también tratar de eludir ciertos bienes de la masa respecto del futuro concurso, o adopta las medidas en virtud de las cuales perjudica a unos en detrimento de otros. De ahí que en toda regulación concursal se disponga de reglas y mecanismos que permitan revisar las actuaciones de éste en esa etapa anterior a la declaración del concurso y en la que ya padecía el estado de insolvencia [6].

Ante este hecho han reaccionado todos los ordenamientos jurídicos, desde el Derecho medieval hasta nuestros días [7].

MARSHALL [8] ha elaborado un trabajo en el que recoge los distintos sistemas de reintegración en Europa:

PERÍODO MÁXIMO DE RETROACCIÓN EN LA QUIEBRA	
Austria	10 años (para los privilegios fraudulentos).
Bélgica	Ilimitado en caso de fraude, en los demás casos 6 meses.
Chipre	6 meses para los privilegios fraudulentos, 12 meses para los gravámenes flotantes (*floating charges*).
República Checa	6 meses (inefectivo para los acreedores del deudor) o 3 años (para declarar la anulabilidad en caso de fraude).

(5) GARCÍA-CRUCES, J.A., "La Reintegración de la Masa Activa en la Ley Concursal", *Actualidad Jurídica Aranzadi*, n.º 590, año XIII, Editorial Aranzadi, 11/09/2003. "La Reintegración de la Masa Activa en la Ley Concursal (y II)", *Actualidad Jurídica Aranzadi*, n.º 591, año XIII, Editorial Aranzadi, 18/09/2003.

(6) GARCÍA-CRUCES, J.A., "De la retroacción de la quiebra a la rescisión de los actos perjudiciales para la masa activa", *Anuario de Derecho Concursal*, vol. 2, p. 45.

(7) DÍAZ MARTÍNEZ, M., *Reintegración de la Masa de la Quiebra e intervencionismo estatal*, Editorial Centro de Estudios Ramón Areces, Madrid, 2001. ALCOVER GARAU, G., *La retroacción de la quiebra*, cit., p. 3.

(8) MARSHALL, J., *European Cross Border Insolvency*, Sweet & Maxwell, 2005, 29-6 Summary Tables. También en materia de derecho comparado, resulta extraordinariamente práctica la obra de WOOD, P. *Principles of International Insolvency*, Sweet & Maxwell, 1995 o WHEELER, M., *International Insolvency Procedures*, Corporate author: KPMG Peat Marwick McLintock.

PERÍODO MÁXIMO DE RETROACCIÓN EN LA QUIEBRA	
Dinamarca	Ilimitado si la transacción es injustificable, en los demás casos 2 años.
Estonia	De 1 a 5 años (dependiendo de las circunstancias).
Finlandia	5 años.
Francia	18 meses (24 meses para los actos gratuitos).
Alemania	10 años.
Grecia	2 años (será ampliado en caso de disposiciones fraudulentas).
Hungría	5 años.
Irlanda	2 años (ilimitado en caso de disposiciones fraudulentas).
Italia	2 años (a menos que se dé la acción pauliana).
Letonia	5 años.
Lituania	3 años (o 5 años en el caso de quiebra fraudulenta).
Luxemburgo	6 meses dispuestos judicialmente (a menos que se dé la acción pauliana).
Malta	6 meses.
Holanda	Ilimitado.
Polonia	5 años; en caso de acción pauliana 1 año para las transacciones celebradas a valor inferior al de mercado.
Portugal	4 años.
Eslovaquia	Ilimitado.
Eslovenia	1 año.
España	2 años (4 años en caso de acción pauliana).
Suecia	5 años.

PERÍODO MÁXIMO DE RETROACCIÓN EN LA QUIEBRA	
Reino Unido	2 años (5 años en Escocia si las partes tienen entre ellas conexión alguna), ilimitado en el caso de la acción pauliana.
EE.UU.	Período básico de 90 días (puede ser ampliado por la legislación de cada Estado).

En definitiva, con la retroacción se persigue evitar que la masa de acreedores deba afrontar los perjuicios que determinados negocios jurídicos que, concluidos por el deudor antes de verse sometido a la disciplina del procedimiento, alteran indebidamente tanto la composición del patrimonio sometido a responsabilidad por deudas como la posición de los acreedores respecto a dicho patrimonio [9].

Nuestros antecedentes legislativos son pretéritos:

— El art. 1036 del Ccom. de 1829 (siguiendo a su precedente napoleónico), establecía la nulidad de determinados actos en los siguientes términos: *"todo acto de dominio y administración que haga el quebrado sobre cualquier especie y porción de sus bienes después de la declaración de quiebra, y los que haya hecho posteriormente a la época a que se retrotraigan los efectos de dicha declaración, son nulos"* [10].

— El mencionado (y derogado por la LC), art. 878.2 del CCom. de 1885 viene a recoger el contenido del art. 1035-1036 del Ccom. de 1829: *"todos sus actos de dominio y administración posteriores a la época a que se retrotraigan los efectos de la quiebra serán nulos"*.

Este término, "nulidad", veremos que ha sido sustituido en la Ley 22/2003, de 9 de julio, *Concursal* (**LC**) por el de ineficacia del acto (*ex* art. 73.1 de la LC) [11].

---

[9] DÍAZ MARTÍNEZ, M., "Presente y futuro de las acciones de reintegración", *La Ley,* número 5640, año XXIII, p. 1.

[10] Vid, ALCOVER GARAU, G., *La retroacción de la quiebra,* cit., pp. 3-12, donde describe los antecedentes legislativos aplicables al régimen del Ccom. de 1829, estudiando en su conjunto los arts. 1035-1036, 1038-1042 (y 1007, 1010 y 1011 relativos a la quiebra fraudulenta).

[11] Resulta muy interesante el análisis que efectúa GARCÍA CRUCES, J.A., "De la retroacción de la quiebra...", cit., p. 50, en cuanto a la evolución jurisprudencial de la nulidad radical a la ineficacia antes de que entrara en vigor la LC. Así menciona cómo el criterio jurisprudencial dominante entendía que el art. 878.2 del Ccom. desprendía una nulidad radical, mencionando expresamente la STS de 28 de enero de 1985 (RJ 1985, 203) y la STS de 22 de mayo de 2000 (RJ 2000, 3938), que a su vez comentamos más abajo.

Las posiciones de la doctrina fueron controvertidas en cuanto al concepto de nulidad [12]. La jurisprudencia del Tribunal Supremo [13] ha procedido a una

---

[12] Vid. autores como GARRIGUES, J., *Curso de Derecho Mercantil,* tomo II, 6.ª edición, Imprenta Aguirre, Madrid, 1974, pp. 423 y 424; URÍA, R., *Derecho Mercantil,* Editorial Marcial Pons, 23.ª edición, Madrid, 1996, pp. 1059 y 1060; BROSETA PONT, M., *Manual de Derecho Mercantil,* 10.ª edición, Editorial Tecnos, Madrid, 1994, pp. 751 y 752; RAMÍREZ, J.A., *La Quiebra,* tomo II, 2.ª edición, Editorial Bosch, Barcelona, 1998, pp. 1209-1216. SÁNCHEZ-CALERO, F., *Instituciones de Derecho Mercantil,* Editorial Revista de Derecho Privado, 1991, p. 604.

Estos autores hicieron una interpretación rigurosa del art. 878 del Ccom. de 1885, estableciendo que, cuando los negocios jurídicos hayan sido celebrados por el deudor durante el período de retroacción, impera de modo absoluto y sin distinción alguna la nulidad de pleno derecho, sin que dicha sanción de nulidad venga paliada por ningún criterio relativista, pues se trata de una nulidad absoluta o de pleno derecho, tanto desde el punto de vista subjetivo (frente a todos) como objetivo (afecta a la totalidad de los actos de dominio y administración del deudor).

En opinión de DÍAZ MARTÍNEZ, M., "Presente y futuro…", cit. p. 3, el legislador incurrió en una mera imprecisión terminológica que fue desacertadamente interpretada por los Tribunales, de forma que la nulidad debía ser entendida en función de las actuales características del tráfico económico y del estado de evolución de nuestro ordenamiento. Este autor también indica la escasa depuración, al tiempo de promulgarse aquellos textos legales, de la teoría de la ineficacia del negocio jurídico y la falta de rigor técnico en el empleo de las categorías de ineficacia contractual. Además, en su opinión, sería un absurdo que se pudiese llegar a una nulidad radical e indiscriminada de todos los actos comprendidos en el período de retroacción cualquiera que sean sus características.

[13] *Vid.* ***SSTS de 17 de marzo de 1958 (RJ 1958, 1436); 9 de diciembre de 1981 (RJ 1981, 5051),*** en la que menciona que los actos dispositivos implicados están incursos en la sanción de nulidad radical, por aplicación de lo dispuesto en el art. 878.2.º del Ccom.; ***13 de julio de 1984 (RJ 1984, 3980), 28 de enero de 1985 (1985, 203),*** que señala que lo que resulta evidente es la severa, a la par que extremada, rigidez de la enunciación del art. 878.2 del Ccom. y contenido, reflejados, una y otra, en la radicalísima imperatividad del «serán nulos» referida al «todos sus actos» con que se inicia su párrafo segundo, posición, la del legislador de 1885, que mantenida sin alteración a través de las sucesivas reformas del Ccom. hasta los actuales momentos, esto es durante cien años, impone a los tribunales en su tarea de interpretar y aplicar las leyes el deber de mantener la única posición posible, esto es, la que se refleja en las resoluciones de esta Sala que se citan en el motivo como infringidas y ***28 de octubre de 1986 (RJ 1986, 5918) y 17 de marzo de 1988 (RJ 1988, 2210)*** *"que la finalidad del juicio de quiebra no es otra que, ante una situación de insolvencia que impide al comerciante hacer frente a todas sus obligaciones, sujetar todo el caudal y masa de acreedores a un proceso conjunto universal donde puede lograrse la efectividad de los distintos créditos de modo proporcional y equitativo, sin otra preferencia que aquella que la Ley expresamente reconozca; y en evitación de que sea burlada tal finalidad a través de acuerdos aislados entre el quebrado y alguno de sus acreedores, en perjuicio de la totalidad de éstos, se estableció el instituto de retroacción que, como ya se sostuvo en la Sentencia de 25 de mayo de 1961 (RJ 1961, 2336), tiene su razón de ser en que, siendo frecuente y casi general la falta de coincidencia entre el momento en que comienza la insolvencia determinante de la situación de quiebra con aquel otro en que se produce la declaración judicial de la misma, la ley procura coordinar ambos retrotrayendo los efectos del*

interpretación abrumadoramente rigurosa del art. 878 del Ccom., estableciendo que cuando los negocios jurídicos hayan sido celebrados por el deudor durante el período de retroacción impera de modo absoluto y sin distinción alguna la

---

último, a fin de impedir las perniciosas consecuencias que en los derechos de los legítimos acreedores puede ocasionar una anómala actuación aislada de alguno de éstos, en connivencia o no con el quebrado, en su beneficio exclusivo y en perjuicio de la masa, [...], *es lo cierto que en nuestro ordenamiento positivo, no sólo por la constante jurisprudencia y por la opinión dominante de la doctrina científica, sino también por terminante declaración legal, la retroacción de la quiebra está expresamente reconocida, sin que tal normativa pueda entenderse derogada por la Constitución, pues corresponde al legislador ordinario optar entre los varios sistemas de reintegración de la masa de la quiebra, por aquel que estime más idóneo en un momento histórico determinado para la armonización de los intereses en juego en un procedimiento concursal, sin que la inseguridad jurídica, que indudablemente produce la nulidad 'ipso iure' de los actos afectados por la retroacción, pueda elevarse al rango de inconstitucional por atentatoria al derecho fundamental de tutela efectiva a que tiene derecho toda persona en el ejercicio de sus derechos e intereses legítimos —Sentencias de 22 de febrero de 1963 (RJ 1963, 1128) y 22 de marzo de 1985 (RJ 1985, 1198)"—* ***9 de mayo de 1988 (RJ 1988, 4047):*** *"la declaración de tal nulidad es algo que corresponde declarar a los Tribunales, toda vez que si bien como tiene declarado esta Sala resulta incuestionable que el art. 878 del Ccom. contiene un sistema de retroacción judicial absoluta por virtud de la cual todos los actos de dominio y administración posteriores a la declaración de quiebra son intrínseca y radicalmente nulos, sin necesidad de una expresa declaración judicial, ésta se precisa cuando alguien se resista, como aquí ha acontecido",* ***24 de octubre de 1989 (RJ 1989, 6956),*** en la que se aduce como motivo de recurso de casación que existe una infracción por violación del art. 878.2 CCom., en relación con el art. 1866 LEC, "en cuanto a que los efectos de retroacción de la quiebra y por tanto la nulidad de los actos de dominio y administración del quebrado posteriores a la fecha de dicha retroacción sólo comprenden aquellos realizados en perjuicio de los restantes acreedores". La recurrente afirma que no existió ese perjuicio, que la hipoteca en cuestión, lejos de perjudicar al patrimonio del luego quebrado, sirvió para que continuase con sus operaciones, y que la recurrente fue la única que intentó ayudar a la hoy quebrada, por lo que se insiste en que no hubo tal perjuicio. También afirma que la doctrina ha incorporado el requisito de que los actos quedan bajo la órbita de garantía o nulidad si son posteriores a la retroacción, deben perjudicar al patrimonio del quebrado y, por tanto, a los intereses de sus acreedores, y que, por ello, si no se han comprobado tales perjuicios ha de mantenerse el acto en cuestión. Dichas afirmaciones no fueron aceptadas como válidas, ya que por principio, y en coherencia con el teleologismo de la medida retroactiva, como auténtica garantía o instrumento cautelar en defensa de los intereses en juego de la masa del quebrado, todo acto jurídico subsumible en aquella órbita, y a los que se refiere el citado art. 878, se presume perjudicial en general para la masa;* ***15 de noviembre de 1991 (RJ 1991, 8406),*** que señala que *el art. 878.2 del Ccom. dispone que "todos sus actos de dominio y administración posteriores a la época a que se retrotraigan los efectos de la quiebra serán nulos". Por lo tanto los actos dispositivos implicados están incursos en la sanción de nulidad radical, la que pueden desde luego solicitar tanto el depositario de la quiebra como después los síndicos de la misma, debiendo por ello volver las cosas a la situación en que se encontrarían si tales actos no se hubieren realizado. Tal nulidad comprende y afecta a todos los actos realizados por el deudor en aquel período de tiempo, aunque el contrato lo celebrase con terceros de buena fe; se trata de una nulidad absoluta, intrínseca y radical que se produce sin necesidad de expresa declaración judicial, sólo necesaria en casos como el ahora contemplado en que determinadas personas se oponen a aquella absoluta e irrevocable nulidad";* ***19 de diciembre de 1991 (RJ 1991, 9405),*** que indica que "*... la aplicación del art. 878, del Ccom., ha*

nulidad de pleno derecho de todos ellos, sin que dicha sanción de nulidad venga paliada por ningún criterio relativista, pues se trata de una nulidad absoluta o de pleno derecho, tanto desde el punto de vista subjetivo, frente a todos, como objetivo: afecta a la totalidad de los actos de dominio y administración del

---

de producirse, conforme a reiterada jurisprudencia, según recoge el propio recurrente, en forma consecuente con la nulidad de pleno derecho de todos los actos de administración y dominio del quebrado, reconociendo la cualidad intrínseca de los mismos cualquiera que sea la situación de ignorancia o buena fe en que se halle el tercero que haya recibido el pago; de aquí, que los pagos realizados dentro del período de retroacción de la quiebra, carezcan de eficacia en relación con ella, cuando violen un precepto claramente prohibitivo cual es el 878.2 del Ccom.; ***11 de noviembre de 1993 (RJ 1993, 89860):*** *"el art. 878 del Texto Mercantil sanciona el principio de la retroacción absoluta, sin que la declaración de nulidad que establece venga paliada por ningún criterio relativista, y semejante nulidad es absoluta o de pleno derecho, tanto desde el punto de vista subjetivo, frente a todos, como objetivo, afecta a la totalidad de los actos de dominio y administración del deudor, haciendo valer a la masa de la quiebra,* ipso iure, *aquellos bienes que salieron del patrimonio de aquél como consecuencia de esos actos nulos, cuya nota de nulidad radical constituye doctrina consolidada de la Sala, siendo de citar entre las múltiples sentencias que la recogen, y como más recientes, las de fechas 13-7-1984, 28-1-1985, 9-5-1988, 24-10-1989 y 15 noviembre y 19-12-1991";* ***20 de junio de 1996 (RJ 1996, 5077)****: "Se trata de una nulidad intrínseca y absoluta, que actúa 'ope legis' y que no precisa declaración judicial de invalidez de los actos afectados, actuando incluso con independencia de situaciones de ignorancia o buena fe en los terceros que contratan con el quebrado";* ***26 de marzo de 1997 (RJ 1997, 2539)*** *aplicando el art. 878 del Ccom. se produce, tal como dice la Sentencia de 20 junio 1996, una nulidad intrínseca y absoluta, que actúa 'ope legis', y que no precisa declaración judicial de invalidez de los actos afectados, actuando incluso con independencia de situaciones de ignorancia o buena fe en los terceros que contratan con el quebrado. La referida nulidad sólo supedita los efectos en cuanto precisa sea declarada judicialmente en aquellos casos en que determinada persona se oponga a la misma"; el primer motivo cita como infringido este art. 878 del Ccom.: dicho artículo impone la nulidad absoluta, no establece una acción rescisoria, ni una nulidad relativa, tal como se recoge en el fundamento anterior";* ***12 de junio de 2000 (RJ 2000, 4408)*** *Infracción del art. 878.2 del Ccom. así como la jurisprudencia de esta Sala en su concreta aplicación al caso por cuanto —entre otros extremos derivados— se ha declarado la nulidad radical del contrato de hipoteca. En efecto, según enseña la sentencia del Tribunal Supremo de 28 de octubre de 1996, a juicio de esta Sala el carácter categórico del texto legal (art. 878 del Ccom.) no ofrece dudas: 'todos sus actos de dominio y administración posteriores a la época en que se retrotraigan los efectos de la quiebra serán nulos'. Esta nulidad es absoluta o de pleno derecho y tanto la doctrina más autorizada como la jurisprudencia de esta Sala se han mostrado estrictos a la hora de su aplicación. En este orden la sentencia de 17 de marzo de 1958, apoyada en declaraciones jurisprudenciales anteriores, mantiene: la Sala de instancia aplica con el criterio riguroso impuesto por la Jurisprudencia, el art. 878 del Ccom., que agravando, sin duda, el contenido de los arts. 1035 y 1036 del Código de 1829, sus precedentes, determina de manera inequívoca la nulidad de todos los actos de dominio y administración realizados por el quebrado, en período comprendido dentro de la fecha de retroacción declarada y firme de la quiebra, en el cual se hallan incluidas las enajenaciones realizadas por el quebrado, objeto de la demanda de la Sindicatura rectora del presente pleito, nulidad radical 'ipse legis potestate et auctoritate'";* ***8 de febrero de 2001 (RJ 2001, 2046)*** donde señala que el

deudor [14]. En España se optó por este sistema frente a otros como el belga (Código de Comercio Belga de 1851 —arts. 444 a 454—), italiano (Real Decreto italiano sobre la Quiebra, el convenio preventivo, la administración controlada y la liquidación forzosa administrativa de 1942 —arts. 64 a 71—), francés (ley francesa sobre saneamiento y la liquidación judicial de empresas de 1985 —arts. 107 a 110—), portugués (Decreto-Ley sobre los procesos especiales de recuperación de empresas y la quiebra de 1993 —arts. 156 a 159—) y alemán (Ordenanza Alemana de Insolvencia de 5 de octubre de 1994 —arts. 129 a 147—) en los que, partiendo de unos períodos sospechosos fijados, legal o judicialmente, con anterioridad a la declaración de apertura del procedimiento concursal, solo una parte de los negocios jurídicos concluidos en dichos períodos puede verse privada de eficacia [15].

El criterio era subjetivo, pues se confiaba al juez su concreción. El cómputo de los plazos se realizaría hacia atrás tomando como *dies a quo* para el

---

motivo tercero del recurso, articulado por el cauce procesal adecuado, alega inaplicación del art. 3.º del CC y aplicación errónea del art. 878.2 del Ccom., como de la jurisprudencia del Tribunal Supremo contenida en las sentencias de 12 de marzo y 20 de septiembre de 1993. La tesis del motivo se reconduce a entender que no procede la declaración de nulidad de la compraventa ya que el comprador aquí recurrente, Fenolo, S.A., es un tercero de buena fe y la compraventa no ha causado perjuicio para los acreedores de la quiebra. Examinando las dos líneas que respecto a la interpretación del art. 878, párrafo segundo, del Ccom., se han mantenido, dice la sentencia de 22 de mayo de 2000 que si la atención se centra en las de los diez últimos años, se comprobará en seguida el dominio casi absoluto del criterio denominado estricto o rigorista, es decir, el que considera afectados de nulidad radical, por ministerio de la ley, todos los actos de disposición del quebrado posteriores a la época a que se retrotraigan los efectos de la quiebra. Esta doctrina de carácter estricto o rigorista ha sido mantenida en las más recientes sentencias de 12 y 14 de junio de 2000; dice esta última que la nulidad *ipso iure* de los actos de dominio y administración que realiza el quebrado, posteriores a la época a que se retrotraigan los efectos de la quiebra. Aunque esta sentencia se cuida de dejar a salvo de la nulidad los supuestos en que no se perjudican los intereses de acreedores, no cabe aplicar en el presente caso tal excepción desde el momento en que la sentencia recurrida declara, sin que ello haya sido adecuadamente combatido en el recurso, que no se puede considerar que exista una prueba muy precisa e indubitada de la realidad del pago del precio de la finca, falta de pago del precio que, aunque sea parcial, supone un perjuicio para los acreedores de la quiebra; ***11 de abril de 2002 (RJ 2002, 3290) y 30 de septiembre de 2002 (RJ 2002, 8490);*** donde se solicita infracción del art. 878 del Ccom. Se argumenta que el precepto citado no puede ser interpretado de un modo rigorista, sino que la nulidad que proclama sólo es aplicable a los actos del quebrado perjudiciales a los acreedores. El motivo se desestima, pues la jurisprudencia de esta Sala ha mantenido una línea absolutamente favorable al criterio rigorista en la interpretación del art. 878 del Ccom.

(14) DÍAZ MARTÍNEZ, M., "Presente y futuro…", cit., p. 1 y ss., GARCÍA-CRUCES, J.A., "La Reintegración…", cit., p. 1 y ss.

(15) DÍAZ MARTÍNEZ, M., *Reintegración de la masa de la quiebra e intervencionismo estatal*, Editorial Centro de Estudios Ramón Areces, Madrid, 2001, p. 8.

cómputo de los períodos de sospecha aquella fecha anterior a la declaración de quiebra. Los actos realizados en aquel período de retroacción venían a sancionarse con la pena de nulidad dando lugar a un indudable resultado de inseguridad jurídica, que ocasionó un sentir generalizado favorable a la superación de este modelo [16].

II. EXCEPCIONES LEGALES AL RÉGIMEN GENERAL DEL ART. 878.2 DEL CCOM.

La retroacción temporal sin límite contenida en el art. 878 del Ccom. generaba una inseguridad jurídica extraordinaria en la celebración de negocios jurídicos por parte de entidades financieras que, en caso de quiebra de la contrapartida, podían ver resueltos sus contratos sin límite temporal, lo que provocó que el legislador introdujera en leyes especiales importantes excepciones al régimen establecido en el Ccom.

Estas disposiciones especiales se recogían en:

a) La Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del Mercado Hipotecario [17]:

Su artículo 10 señala que *"las hipotecas inscritas a favor de las Entidades a que se refiere el artículo 2.º solo podrán ser impugnadas al amparo del párrafo 2.º del artículo 878 del Código de Comercio, mediante acción ejercitada por los Síndicos de la quiebra en la que se demuestre la existencia de fraude en la constitución de gravamen y quedando en todo caso a salvo el tercero que no hubiera sido cómplice de aquél"*.

Este precepto estaba desarrollado por el art. 25.2 del Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, *por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981* [18].

b) Cesiones de créditos (operaciones de *Factoring*):

Los apartados tercero y cuarto de la Disposición Adicional Tercera de la Ley 1/1999, de 5 de enero, *reguladora de las Entidades de Capital-Riesgo y de*

---

(16) GARCÍA-CRUCES, J.A., "La Reintegración…", cit., p. 1 y ss.

(17) Vid. la interpretación rigorista de la STS 11/04/2002 (RJ 2002, 3290).

(18) Un estudio pormenorizado de esta excepción se puede estudiar en DÍAZ MARTÍNEZ, M., *Reintegración..*, cit., pp. 147-153.

sus sociedades gestoras [19] relativos al régimen de determinadas cesiones de crédito [20] expresan:

"(…)

3. En caso de quiebra del cedente, no se declarará la nulidad a que se refiere el artículo 878, párrafo 2.º, del Código de Comercio, respecto a las cesiones reguladas en esta disposición, si se cumplen los requisitos establecidos en la misma y consta la certeza de la fecha de la cesión por cualquiera de los medios de prueba a que se refiere el apartado anterior.

4. Los pagos realizados por el deudor cedido al cesionario no estarán sujetos a la revocación prevista en el artículo 878, párrafo 2.º, del Código de Comercio en el caso de quiebra del deudor de los créditos cedidos.

Sin embargo, la sindicatura de la quiebra podrá ejercitar la acción de revocación frente al cedente y/o cesionario cuando pruebe que aquél, o en su caso este último, conocían el estado de insolvencia del deudor cedido en la

---

(19) Modificada por la Ley 24/2001 de 27 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social, la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero y la LC.

(20) El objeto de la disposición se recogía en su apartado primero y segundo:

"1. Esta disposición se aplicará a las cesiones de créditos que se efectúen al amparo de un contrato de cesión que cumpla las siguientes condiciones:

1.ª Que el cedente sea un empresario y los créditos cedidos procedan de su actividad empresarial.

2.ª Que el cesionario sea una entidad de crédito.

3.ª Que los créditos objeto de cesión al amparo del contrato no tengan por deudor a una Administración Pública.

4.ª Que los créditos objeto de cesión al amparo del contrato existan ya en la fecha del contrato de cesión, o nazcan de la actividad empresarial que el cedente lleve a cabo en el plazo máximo de un año a contar desde dicha fecha, o que conste en el contrato de cesión la identidad de los futuros deudores.

5.ª Que el cesionario pague al cedente, al contado o a plazo, el importe de los créditos cedidos con la deducción del coste del servicio prestado.

6.ª Que en el caso de que no se pacte que el cesionario responda frente al cedente de la solvencia del deudor cedido, se acredite que dicho cesionario ha abonado al cedente, en todo o en parte, el importe del crédito cedido antes de su vencimiento.

2. Las cesiones de créditos empresariales a que se refiere la presente disposición tendrán eficacia frente a terceros desde la fecha de celebración del contrato de cesión a que se refiere el número anterior siempre que se justifique la certeza de la fecha por alguno de los medios establecidos en los artículos 1.218 y 1.227 del Código Civil o por cualquier otro medio admitido en derecho".

fecha de pago por el cesionario al cedente. Dicha revocación no afectará al cesionario sino cuando se hubiere pactado así expresamente" (21).

c) Los privilegios de los sistemas de compensación y liquidación de valores, el mercado de deuda pública anotada y mercado de futuros y operaciones: la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, *sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores* (art. 11.1) (22):

"1. Las órdenes de transferencia cursadas a un sistema por sus participantes, una vez recibidas y aceptadas de acuerdo con las normas de funcionamiento del sistema, serán irrevocables para su ordenante.

Las órdenes a que se refiere el párrafo precedente, la compensación que, en su caso, tenga lugar entre ellas, las obligaciones resultantes de dicha compensación, y las que tengan por objeto liquidar cualesquiera otros compromisos previstos por el sistema para asegurar el buen fin de las órdenes de transferencia aceptadas o de la compensación realizada, serán firmes, vinculantes y legalmente exigibles para el participante obligado a su cumplimiento y oponibles frente a terceros, no pudiendo ser anuladas al amparo del artículo 878 del Código de Comercio, ni impugnadas o anuladas por ninguna otra causa".

d) La compensación o el "Netting" y el derogado sistema de la Disposición Adicional 10.ª de la Ley 37/1988, de *Reforma de la Ley del Mercado de Val*ores (23):

El literal de la DA 10.ª rezaba:

"*(…)*

4. Las operaciones financieras o el acuerdo de compensación contractual que las regula sólo podrán ser impugnados al amparo del párrafo segundo del artículo 878 del Código de Comercio, mediante acción ejercitada por los síndicos de la quiebra, en la que se demuestre fraude en dicha contratación".

La Disposición Adicional 10.ª ha sido derogada por el Real Decreto Ley 5/2005, de 11 de noviembre, *de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública* (art. 15 *in fine*).

"Las operaciones financieras o el acuerdo de compensación que las regula no podrán ser objeto de las acciones de reintegración que regula el artículo

---

(21) Vid. DÍAZ MARTÍNEZ, M., *Reintegración*…, cit., pp. 177-191.

(22) Vid. *ibidem,* pp. 160-169.

(23) Vid. *ibidem,* pp. 171-176.

71 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, salvo mediante acción ejercitada por la administración concursal en la que se demuestre perjuicio en dicha contratación."

III. EXCEPCIONES JURISPRUDENCIALES AL RÉGIMEN GENERAL

El propio Tribunal Supremo se hizo eco en algunas ocasiones de los muy insatisfactorios resultados a que conducía su interpretación tradicional respecto del art. 878.2 del Ccom. y que le llevó a ensayar, meritoriamente, otra inteligencia de la citada norma.

Así, como menciona GARCÍA-CRUCES [24], el *extraordinario alcance que, de conformidad con tal criterio, venía a darse a la nulidad derivada de la retroacción llevó en ciertas ocasiones a que la propia jurisprudencia se cuestionara la admisibilidad de alguna suerte de excepción a esa ineficacia radical que, en principio, se producía de forma automática.* Así, destaca este autor las SSTS de 20 de septiembre de 1993 [25] y 12 de marzo de 1993 [26].

También se puede observar la STS de 23 de febrero de 1990 [27], que declara que *"es más que dudosa la pretensión de nulidad automática (…) de los actos del deudor realizados en tiempo inhábil (…), sin consideración a que la totalidad de tales actos no tienen por qué comportar, necesariamente, perjuicio para los acreedores ni alterar la meta de garantizar la 'par conditio creditorum'"*.

Por otro lado, la STS de 20 de septiembre de 1993 resume las distintas direcciones jurisprudenciales de la forma siguiente:

---

(24) GARCÍA-CRUCES, J.A., "De la retroacción...", cit., p. 54.

(25) RJ (1993, 6647).

(26) RJ (1993, 1793). Señalaba esta Sentencia que *"el principio de retroacción absoluta y nulidad radical que el art. 878 del Ccom. parece proclamar, no debe ser tan imperante y automático que no permita contemplar situaciones que puedan estar fuera del mismo (…). La posible eficacia radical del art. 878 del Ccom., es susceptible de interpretarse como relativa cuando no se da prueba de que los actos de dominio y administración realizados por el quebrado o, en su caso, por medio de personas interpuestas, perjudiquen a la masa de la quiebra (...) como la absoluta indiscriminación no proyecta una seguridad de justicia y equidad en materia que el propio ordenamiento jurídico (art. 1024 del Ccom. 1829) establece que el señalamiento de la fecha de retroacción será 'con calidad de ahora y sin perjuicio de tercero' como muy acertadamente pone de relieve la sentencia de 4 de septiembre de 1990, se ha venido corrigiendo el rigor del texto literal cuando los actos de transmisión o administración no afecten o no sean contrarios a los intereses de los acreedores"*.

Igualmente, en relación con esta Sentencia, vid. STS de 20 de junio de 1996 (RJ 1996, 5077) y STS de 11 de noviembre de 1993 (RJ 1993, 8960).

(27) RJ (1990, 712).

"El motivo segundo (…) señala la infracción del art. 878.2.º del Código de Comercio de 1885, en atención a que los efectos de retroacción absoluta que marca el precepto con la sanción de nulidad plena de los actos de dominio y administración posteriores a la fecha determinada por el Juez Concursal en resolución fundada, le alcanza plenamente a la escritura litigiosa según la tesis de la Sindicatura recurrente. En efecto, la literalidad del precepto parece no admitir por su nitidez excepción alguna, ya que según la doctrina y jurisprudencia le sirve de soporte la íntima convicción del juzgador que dictó la resolución de que en ese período de tiempo, desde la declaración judicial de retroacción y la fecha que la misma determine están contaminados todos los actos de disposición y administración del quebrado de una fortísima presunción 'iuris et de iure', de fraudulencia o al menos de un aprovechamiento patrimonial desigual de los acreedores comprometiendo el interés común de todos ellos, con la sustracción anticipada en favor de alguno de ellos de parte del acervo global o masa que ha de servir de garantía común con lo que se burlaría el principio, 'par conditio creditorum' [STS 23-2-1990 (RJ 1990, 712)]. Ahora bien, tampoco es ignorado que un sector de la doctrina científica y de la jurisprudencial, encuentra excesivamente rigurosa esa interpretación que incide en la seguridad del tráfico jurídico gravemente, habiéndose exigido la demostración del 'consilium fraudis' en la persona que contrata con el quebrado a quien debe serle acreditado el 'animus fraudandi' para declarar nulo el contrato inserto en el período de retroacción absoluta [SS. 10-7-1928; 12-7-1940 (RJ 1940, 701); 10-10-1957 (RJ 1957, 2862); 7-1-1958 (RJ 1958, 203) y 28-1-1966 (RJ 1966, 139)] encontrándose en cambio con un criterio indiscriminatorio otras Resoluciones judiciales [SS. 7-3-1931 (RJ 1931, 1963); 29-10-1962 (RJ 1962, 4106); 22-2-1963 (RJ 1963, 1128); 21-5-1960 (RJ 1960, 1745) y 27-2-1965 (RJ 1965, 1151)] habiéndose llegado incluso a la declaración de nulidad de las actas verificadas respecto del bien que fue del quebrado por quien lo adquirió de éste y celebrado con un tercero (subadquirente) [S. 17-3-1958 (RJ 1958, 1436)]. Pero, como la absoluta indiscriminación no proyecta una seguridad de justicia y equidad en materia que el propio Ordenamiento Jurídico (art. 1024 del Código de Comercio de 1829) establece que el señalamiento de la fecha de retroacción será 'con la calidad de ahora y sin perjuicio de tercero' como muy certeramente pone de relieve la S. 4-7-1990 (RJ 1990, 5774), se ha venido corrigiendo el rigor del texto literal cuando los actos de transmisión o administración no afecten o no sean contrarios a los intereses de los acreedores [SS. 11-12-1965 (RJ 1965, 5612); 20-3-1970; 10-3-1976 (RJ 1976, 1176) y 12-11-1977 (RJ 1977, 4185)]".

O la STS de 22 de mayo de 2000 (RJ 2000, 3938), que señala:

"Si la atención se centra en las de los diez últimos años, se comprobará en seguida el dominio casi absoluto del criterio denominado estricto o rigorista, es decir, el que considera afectados de nulidad radical, por ministerio de la ley,

todos los actos de disposición del quebrado posteriores a la época a que se retrotraigan los efectos de la quiebra. Así, la sentencia de 19 de diciembre de 1991 (RJ 1991, 9405) (recurso núm. 2566, 1989) la considera una nulidad de pleno derecho; la de 11 de noviembre de 1993 (RJ 1993, 8960) (recurso núm. 3249, 1990), una nulidad radical; la de 20 de octubre de 1994 (RJ 1994, 8144) (recurso núm. 2730, 1991), un vicio de origen que afecta a los adquirentes; la de 28 de octubre de 1996 (RJ 1996, 7434) (recurso núm. 197, 1993), 'una nulidad intrínseca y absoluta, que actúa «ope legis» y que no precisa declaración judicial de invalidez de los actos efectuados, pues la Ley no establece procedimiento alguno a tales efectos, actuando incluso con independencia de situaciones de ignorancia o buena fe en los terceros que contratan con el quebrado'; en la misma línea se pronuncia la de 26 de marzo de 1997 (RJ 1997, 2539) (recurso núm. 1620, 1993); y en fin, la de 25 de octubre de 1999 (RJ 1999, 8161) (recurso núm. 387, 1995) da por definitivamente consolidado tal criterio al declarar que 'salvo las dos sentencias que cita la recurrente, es doctrina reiterada y prácticamente uniforme de esta Sala, que aquí se mantiene y ratifica, la que proclama la nulidad radical, «ipso iure», de todos los actos de administración y dominio realizados por el quebrado con posterioridad a la época a que se retrotraigan los efectos de la quiebra'.

Resulta por tanto que la interpretación más flexible del referido art. 878 del CCom. mantenida en la sentencia de 20 de septiembre de 1993 (RJ 1993, 6647) (recurso núm. 3354/1991), reiteradamente citada por las recurrentes tanto en sus respectivos escritos de contestación a la demanda como en los de interposición de sus recursos de casación, es claramente minoritaria al declarar que 'como la absoluta indiscriminación no proyecta una seguridad de justicia y equidad en materia que el propio Ordenamiento Jurídico (artículo 1024 del Código de Comercio de 1829) establece que el señalamiento de la fecha de retroacción será «con la calidad de ahora y sin perjuicio de tercero» como muy certeramente pone de relieve la Sentencia de 4 de julio de 1990 (RJ 1990, 5774), se ha venido corrigiendo el rigor del texto literal cuando los actos de transmisión o administración no afecten o no sean contrarios a los intereses de los acreedores [Sentencias de 11 de diciembre de 1965 (RJ 1965, 5612); 20 de marzo de 1970; 10 de marzo de 1976 (RJ 1976, 1176) y 12 de noviembre de 1977 (RJ 1977, 4185)] y buena prueba del giro que se está produciendo incluso en la 'mens legis', es lo dispuesto en el artículo 10 por la Ley de 25 de marzo de 1981 (Ley 2/1981) de Regulación del Mercado Hipotecario sobre el ejercicio de las acciones previstas en el artículo 878.2.º del Código de Comercio, lo que nos impele a la adecuación normativa imperada en el artículo 3 del Código Civil".

Buena prueba de lo minoritario de esa línea más flexible es que, con posterioridad a dicha sentencia, la ya citada de 25 de octubre de 1999 ha recordado que "no entraña riesgo alguno de inconstitucionalidad el sistema de reintegra-

ción de la masa de la quiebra que establece el párrafo segundo del artículo 878 del Código de Comercio de 1885 [Sentencias de 22 de marzo de 1985 (RJ 1985, 1198), 17 de marzo de 1988 (RJ 1988, 2210), 12 de marzo de 1993 (RJ 1993, 1793), entre otras]", desestimando con este razonamiento un motivo de casación que alegaba infracción del art. 9.3 de la CE.

IV. EL NUEVO SISTEMA DE REINTEGRACIÓN

La LC [28] pretende superar [29], y no tan solo perfeccionar, el sistema de reintegración existente en el Ccom., al menos tal y como venía siendo interpretado y aplicado por Jurisprudencia. Existía, de hecho, en la práctica un rechazo expreso de las soluciones que se acogían en el Derecho codificado [30] y, en particular, del modo en que habían sido interpretadas por la Sala Primera del Tribunal Supremo.

Es especialmente sintomático que la Exposición de Motivos de la LC se refiera al sistema de retroacción codificado como *"el perturbador sistema de retroacción del concurso"* para ser sustituido por *"unas específicas acciones de reintegración destinadas a rescindir los actos perjudiciales para la masa activa, perjuicio que en unos casos la ley presume y en los demás habrá de probarse por la administración concursal o, subsidiariamente, por los acreedores legitimados para ejercitar la correspondiente acción"* [31].

---

(28) Artículos 71 a 73 comprendidos en el Capítulo IV, "De los efectos sobre los actos perjudiciales para la masa activa" del Título II, "De la Administración Concursal".

(29) Vid. BUSTILLO SAIZ, M del M., "Razones de derogación de la retroacción judicial absoluta en la Ley Concursal", *Estudios sobre la Ley Concursal, Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, pp. 3.971-4.008.

(30) GARCÍA-CRUCES, J.A., *"La Reintegración…"*, cit., p. 1 y ss.

(31) Cfr. ap. III *in fine* de la Exposición de Motivos: "*La ley da un nuevo tratamiento al difícil tema de los efectos de la declaración de concurso sobre los actos realizados por el deudor en período sospechoso por su proximidad a ésta. El perturbador sistema de retroacción del concurso se sustituye por unas específicas acciones de reintegración destinadas a rescindir los actos perjudiciales para la masa activa, perjuicio que en unos casos la ley presume y en los demás habrá de probarse por la administración concursal o, subsidiariamente, por los acreedores legitimados para ejercitar la correspondiente acción. Los terceros adquirentes de bienes o derechos afectados por estas acciones gozan de la protección que derive, en su caso, de la buena fe, de las normas sobre irreivindicabilidad o del registro*".

El nuevo sistema de reintegración [32] responde a una decisión de política legislativa. La Disposición Derogatoria 3.ª de la LC deroga el régimen de retroacción existente desde 1885:

"3. Quedan, asimismo, derogados los siguientes preceptos y disposiciones:

1.º (...)

3.º Los artículos 376 y 870 a 941 del Código de Comercio de 1885".

El nuevo sistema descarta la nulidad de los actos del 878 del Ccom. y sustituye dicho término por la "ineficacia". Ahora, el acto reintegrado seguirá siendo válido y legal.

La LC pretende actuar sobre la relación contractual que se crea al amparo y como consecuencia del acto impugnado, pero no sobre la validez del contrato del que tal relación deriva. Como veremos, esta modificación de los efectos de los actos durante un período sospechoso tendrá efectos trascendentales para los afectados por la rescisión (véase, el tercero de buena fe —*in bonis*— afectado por el acto rescisorio y que habrá de ser compensado tras haberse declarado el acto ineficaz).

Para entender la reintegración es necesario entender un principio anterior: el de la universalidad de los bienes en el concurso. Por medio de este principio, constituyen bienes del deudor en concurso no solo aquellos bienes y derechos integrados en el patrimonio de éste a la fecha de la declaración de concurso sino aquellos que se vayan reintegrando a ella hasta la conclusión del procedimiento (art. 76.1 de la LC). Por la reintegración se adicionarán bienes que no figuran en la masa *ab initio concursus* y que, ello no obstante, deben formar parte de ella mediante la elusión de las cargas o situaciones de privilegio que resulten perjudiciales para la masa y que surjan con ocasión de negocios celebrados por el deudor durante el período sospechoso de dos años anterior a la declaración de

---

(32) MASAGUER, J., *La reintegración de la masa en los procedimientos concursales*, Bosch, Barcelona, 1986, p. 10, define la reintegración como el trámite concursal consecuencia de los efectos que la apertura de un procedimiento de tal naturaleza supone para determinadas relaciones jurídicas creadas, modificadas o extinguidas por el deudor en un tiempo, también determinado, con anterioridad al inicio de dicho procedimiento.

concurso [33] , excepción hecha de otras acciones de rescisión o de impugnación que podrán ser planteadas y que la LC recoge expresamente.

La circunstancia desencadenante de la reintegración es la existencia de un perjuicio patrimonial para la masa del concurso y no el fraude al resto de acreedores —*consilium fraudis*—. Se pasa de la retroacción a la rescindibilidad, y del fraude al perjuicio [34]. La norma intenta acotar el término "perjuicio patrimonial", de forma que indica dos supuestos *iuris tantum* y otros dos *iuris et de iure*.

Adicionalmente se desprende un régimen de protección legal sobre los terceros de buena fe, titulares registrales y los subadquirentes afectados por el régimen de reintegración, considerándose créditos contra la masa que habrán de realizarse inmediatamente contra los activos existentes en la masa del concurso.

En cualquier caso, quedarán siempre fuera del halo reintegratorio los bienes inembargables (art. 76.2 de la LC), los bienes de propiedad ajena en poder del concursado y sin poder de uso, garantía o retención —*separatio ex iure domini*— (art. 80.1 de la LC) y los buques y aeronaves que no formen parte de la masa activa del concursado (art. 76.3).

V. RÉGIMEN LEGAL DE LA NUEVA REINTEGRACIÓN

El art. 71 de la norma recoge los presupuestos necesarios para el ejercicio de una acción de reintegración: plazo, exigencia del perjuicio patrimonial para la masa activa, presunciones legales de éste, planteamiento de otras acciones de rescisión, operaciones expresamente protegidas (operaciones a precio de mercado y resultantes de transacciones en los sistemas de pagos y liquidación y derivados) de así como otras acciones, impugnación:

a) Plazo: *Declarado el concurso, serán rescindibles los actos perjudiciales para la masa activa realizados por el deudor dentro de los dos años anteriores a la fecha de la declaración, aunque no hubiere existido intención fraudulenta.*

---

[33] Cfr. ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, A., voz "Reintegración de la masa", en *Enciclopedia Jurídica Básica*, vol. IV, Editorial Civitas, Madrid, 1995, p. 5476. Para GARCÍA-CRUCES, "La Reintegración…", cit., p. 1 y ss. habría que calificar una masa activa "de hecho" y otra "de derecho". Ello se deriva de que determinados activos pertenecen, incluso válidamente, a un tercero ajeno al concurso no estando en su poder y posesión. De ahí que esa masa activa de hecho haya de transformarse en una de derecho, a fin de determinar con toda exactitud cuál es su composición, excluyendo algunos bienes y adicionando otros.

[34] ESCRIBANO GAMIR, R.C., "La reintegración de la masa activa del concurso", *Estudios sobre la Ley Concursal, Homenaje a Manuel Olivencia*, Marcial Pons, p. 4.015.

b) Presunciones legales del perjuicio patrimonial: El perjuicio patrimonial se presume, sin admitir prueba en contrario, cuando se trate de actos de disposición a título gratuito, salvo las liberalidades de uso, y de pagos u otros actos de extinción de obligaciones cuyo vencimiento fuere posterior a la declaración del concurso.

Salvo prueba en contrario, el perjuicio patrimonial se presume cuando se trate de los siguientes actos:

1.º Los dispositivos a título oneroso realizados a favor de alguna de las personas especialmente relacionadas con el concursado.

2.º La constitución de garantías reales a favor de obligaciones preexistentes o de las nuevas contraídas en sustitución de aquéllas.

c) Otras acciones de reintegración:

Cuando se trate de actos no comprendidos en los dos supuestos previstos en el apartado anterior, el perjuicio patrimonial deberá ser probado por quien ejercite la acción rescisoria.

d) Operaciones especialmente protegidas:

En ningún caso podrán ser objeto de rescisión los actos ordinarios de la actividad profesional o empresarial del deudor realizados en condiciones normales, ni los actos comprendidos en el ámbito de leyes especiales reguladoras de los sistemas de pagos y compensación y liquidación de valores e instrumentos derivados.

e) Otras acciones de impugnación:

El ejercicio de las acciones rescisorias no impedirá el de otras acciones de impugnación de actos del deudor que procedan conforme a Derecho, las cuales podrán ejercitarse ante el Juez del concurso.

Como se puede observar, no será necesario probar siquiera que resulta relevante la posible connivencia entre acreedor y deudor, tampoco la conducta volitiva dolosa del concursado con intención de *consilium fraudis*, o la simple voluntad de privilegiar a un acreedor frente a los demás [35] —*par conditio*—, así como el conocimiento del estado de insolvencia en el plazo de reintegración

---

[35] CARRASCO PERERA, A., *Los Derechos de Garantía en la Ley Concursal*, Madrid, 2004, p. 318.

(y no tiene incidencia el hecho de que el acto haya o no provocado la insolvencia) [36].

El artículo 72 recoge la legitimación activa, el litisconsorcio pasivo y el procedimiento para plantear las acciones del art. 71 de la LC.

"Artículo 72. Legitimación y procedimiento.

1. La legitimación activa para el ejercicio de las acciones rescisorias y demás de impugnación corresponderá a la administración concursal. Los acreedores que hayan instado por escrito de la administración concursal el ejercicio de alguna acción, señalando el acto concreto que se trate de rescindir o impugnar y el fundamento para ello, estarán legitimados para ejercitarla si la administración concursal no lo hiciere dentro de los dos meses siguientes al requerimiento. En este caso, en cuanto a los gastos y costas de los legitimados subsidiarios se aplicará la norma prevista en el apartado 4 del artículo 54.

2. Las demandas de rescisión deberán dirigirse contra el deudor y contra quienes hayan sido parte en el acto impugnado. Si el bien que se pretenda reintegrar hubiera sido transmitido a un tercero, la demanda también deberá dirigirse contra éste cuando el actor pretenda desvirtuar la presunción de buena fe del adquirente o atacar la irreivindicabilidad de que goce o la protección derivada de la publicidad registral.

3. Las acciones rescisorias y demás de impugnación se tramitarán por el cauce del incidente concursal. Las demandas interpuestas por los legitimados subsidiarios se notificarán a la administración concursal".

El artículo 73 recoge los efectos producidos por la rescisión sobre el adquirente *"in bonis", "in malus"* y los subadquirentes.

"Artículo 73. Efectos de la rescisión.

1. La sentencia que estime la acción declarará la ineficacia del acto impugnado y condenará a la restitución de las prestaciones objeto de aquel, con sus frutos e intereses.

2. Si los bienes y derechos salidos del patrimonio del deudor no pudieran reintegrarse a la masa por pertenecer a tercero no demandado o que, conforme a la sentencia, hubiera procedido de buena fe o gozase de irreivindicabilidad o de protección registral, se condenará a quien hubiera sido parte en el acto rescindido a entregar el valor que tuvieran cuando salieron del patrimo-

---

(36) *Ibidem,* p. 312.

nio del deudor concursado, más el interés legal; si la sentencia apreciase mala fe en quien contrató con el concursado, se le condenará a indemnizar la totalidad de los daños y perjuicios causados a la masa activa.

3. El derecho a la prestación que resulte a favor de cualquiera de los demandados como consecuencia de la rescisión tendrá la consideración de crédito contra la masa, que habrá de satisfacerse simultáneamente a la reintegración de los bienes y derechos objeto del acto rescindido, salvo que la sentencia apreciare mala fe en el acreedor, en cuyo caso se considerará crédito concursal subordinado".

VI. PERJUDICIALIDAD PATRIMONIAL Y EL SISTEMA FINANCIERO

1. La perjudicialidad del acto y el acotamiento temporal vs. intención fraudulenta y *par conditio*

Como ya se ha señalado, solo son rescindibles los actos perjudiciales para la masa activa que se hayan realizado en un plazo sospechoso de tiempo limitado a los dos años anteriores a la fecha de la emisión del auto judicial de declaración del concurso.

La fijación de un acotamiento temporal, cuando menos, ha de merecer una crítica positiva en lo que a la seguridad jurídica de las operaciones financieras se refiere. No obstante, tampoco deja el sistema exento de algunas dudas: véase que la norma permite el planteamiento de otras acciones de rescisión e impugnatorias sin aparente límite temporal alguno (arts. 71.4 y 71.6 de la LC).

Además la fijación del plazo de dos años no deja de ser una decisión de política legislativa bastante rígida y con falta de matices que pueden ser necesarios en algunos casos: supuestos de disposiciones gratuitas [37], mediante el levantamiento de bienes de su activo durante un plazo superior al *tempore* antes indicado.

No obstante, para acciones dirigidas contra actos que trasciendan los dos años marcados por la LC, ésta permite el planteamiento de una serie de acciones [*ad exemplum,* la acción dirigida por actos cometidos en fraude de acreedores (*ex* arts. 1291.3 y 1111 del CC), si bien ya no contarán con la presunción *iuris et de iure* o *iuris tantum* que preside en el transcurso de los dos primeros años]. Probablemente hubiera sido preferible que la delimitación temporal hubiese sido distinta en función de la intencionalidad volitiva del concursado en la realización de sus actos.

---

(37) *Ibidem,* p. 313.

El legislador no ha tomado en consideración el hecho de que la actuación desarrollada por el concursado tuviera una intención fraudulenta ni de que la disposición de sus actos fuera dirigida para favorecer a unos acreedores frente a otros. Para CARRASCO, ni el *consilium fraudis* ni la *par conditio* van a tener protagonismo alguno y resultarán irrelevantes sus efectos en el nuevo sistema de reintegración de la LC. Bastará con que exista perjuicio patrimonial. El legislador lo define, pero ello no obsta a que en cada uno de los supuestos que menciona, y sobre todo en aquellos en los que presupone *iuris tantum* dicho perjuicio, la determinación volitiva del concursado, así como el quebranto de la igualdad de los acreedores, pudieran tener algún efecto en la determinación judicial de la reintegración [38]. A esta última opinión nos sumamos. Así observamos, aunque sea adelantarnos a lo que expondremos más adelante, cómo en las refinanciaciones concedidas por entidades de crédito normalmente se exigen garantías reales sobre la nueva deuda. Si el deudor finalmente deviene insolvente ese perjuicio patrimonial nace de esa situación que atenta sobre el tratamiento igualitario de todos los acreedores por configuración de un derecho de *separatio ex iure crediti* [39].

2. La definición del acto perjudicial mediante el sistema de presunciones *iuris et de iure* y *iuris tantum*

La LC define el perjuicio patrimonial mediante un sistema de presunciones. Con ello podría concluirse que se proporciona una mayor seguridad jurídica, ya que por ejemplo un financiador podría *prima facie* conocer si su crédito y garantías son sospechosas de ser atacadas en caso de concurso del acreditado. No obstante, el régimen de presunciones no está salvo de contingencias que tarde o temprano afectarán a la forma y calificación de los créditos y sus garantías, como tampoco existe una estrecha relación causa-efecto, esto es, que el acto perjudicial *per se* produzca la insolvencia.

Pero no adelantemos acontecimientos y describamos primero el establecimiento del sistema de pruebas esgrimido por la LC para definir el perjuicio.

---

(38) Si se observa también ocurre en las presunciones *iuris et de iure*. El propio art. 71.2 declara perjudiciales los actos de disposición relativos a la satisfacción por el concursado de deudas con vencimiento posterior a la fecha de la declaración del concurso. En este supuesto, la perjudicialidad nace del tratamiento no igualitario que hubieran recibido unos acreedores frente a otros, cuando posiblemente el pago anticipado de un préstamo no tenía otra intencionalidad que la de ir reduciendo las cargas financieras de la entidad posteriormente declarada en concurso.

(39) Vid. GARCÍA-CRUCES, J.A., “De la retroacción...”, cit., p. 58.

Existen dos supuestos: actuaciones del concursado que se entienden como perjudiciales-reintegrables sin prueba en contrario (*iuris et de iure*) y presunciones que sí admitirían prueba en contrario (*iuris tantum*):

En las presunciones *iuris et de iure* son dos los supuestos (art. 71.2 de la LC):

1.º *Los actos de disposición a título gratuito, salvo las liberalidades de uso; y*

2.º *Los pagos u otros actos de extinción de obligaciones cuyo vencimiento fuere posterior a la declaración del concurso.*

En las presunciones *iuris tantum* existe perjuicio en (art. 71.3 de la LC):

1.º *Los actos dispositivos a título oneroso realizados a favor de alguna de las personas especialmente relacionadas con el concursado; y*

2.º *La constitución de garantías reales a favor de obligaciones preexistentes o de las nuevas contraídas en sustitución de aquéllas.*

Veamos ahora, con cierto detenimiento, dichas presunciones.

(a) Presunciones *iuris et de iure.*

En el CC la gratuidad en el negocio jurídico se presume un fraude absoluto (*ex* arts. 1297 y 1111 del CC). En la LC es irrefutablemente perjudicial. En el primer supuesto del art. 71.2 de la LC se hace expresa referencia a estos actos de disposición.

El término y su concepto pueden resultar confusos en el marco de la insolvencia. ¿Se puede entender que sólo los actos dispositivos gratuitos son perjudiciales?

¿Son entonces los actos no dispositivos (una garantía personal) pero sí gratuitos considerados como si fueran onerosos? ¿No es entonces perjudicial para la masa del concursado el hecho de que prestara garantías personales a terceros, cualquiera que fuera su tipología, sin contraprestación alguna? ¿Y en las financiaciones de proyectos o de adquisición de activos donde se conceden garantías por deudas de terceros sin aparente contraprestación alguna? ¿No resulta cuando menos contradictoria esta laguna?

La respuesta no es sencilla y dependerá de la casuística de la transacción financiera. En términos generales una garantía personal gratuita será a todas luces perjudicial para la masa, pero su rescisión habrá de operarse por medio de la acción prevista en el art. 71.4 de la LC y no aplicará el art. 71.2. de la LC. En

consecuencia, el perjuicio habrá de ser probado, y con la mera acreditación del carácter gratuito de la garantía el juez mercantil debería rescindirla. La referencia al art. 71.4 de la LC, en lugar de la aplicación irrefutable del art. 71.2 de la LC por la realización de un acto de disposición gratuito, reside directamente en este mismo concepto. La constitución de la garantía personal no es un acto de disposición. No se hace disposición de bien alguno. Los negocios obligacionales, por los que se constituyen deudas personales, no se encuentran cubiertos por esta regla, en especial la prestación de fianzas y avales, así como tampoco el resto de las garantías personales atípicas.

Las garantías reales sí podrían ser consideradas actos constitutivos. En consecuencia, el otorgamiento por el concursado de una garantía real sin contraprestación es un acto gratuito rescindible y reintegrable, si bien también se pueden producir situaciones especiales en función de la casuística, algunas de difícil resolución. Habrá igualmente de tenerse en cuenta que todo negocio jurídico principal (que sea un acto dispositivo) declarado ineficaz por su gratuidad arrastrará consigo cualquier garantía accesoria, la cual también habrá de reintegrarse.

Asimismo, en relación con la gratuidad se produce un conflicto de normas entre lo dispuesto en el art. 71.2 de la LC (actos de disposición a título gratuito) y el art. 71.3.2.º de la LC (constitución de garantías reales a favor de obligaciones preexistentes). No parece que el sentir de la norma sea declarar perjudicial cualquier garantía real que se constituya a favor de cualquier obligación preexistente al momento de su constitución. Esto impediría cualquier tipo de novación no extintiva de préstamos con clientes en los que por ampliación de plazo, importe, etc., la entidad financiera solicite la constitución de una garantía real adicional a las existentes o sencillamente la constitución de éstas. El deudor en todo caso está recibiendo una mayor o más larga facilidad crediticia. La solicitud de la garantía es una práctica de mercado. Utilizando otro ejemplo, todos los préstamos financieros para la adquisición de valores por inversores (mercado *retail*) en los que en función del movimiento de la cartera de valores del cliente (que fluctúa con la propia cotización de los valores negociables) se otorga más o menos préstamo, dejarían de existir por cuanto en ellos siempre se establece un margen mínimo de "colateralización" (cobertura pignoraticia) que también fluctúa en función de la cotización de los valores constituyéndose más derechos reales de prenda sobre valores adicionales o sobre una posición de efectivo o liberándose otros.

También se produce solapamiento entre el art. 71.2 de la LC y el 71.3.1.º de la LC (actos de disposición a favor de personas especialmente relacionadas —*insiders*— tal y como se definen en el art. 93 de la LC): son perjudiciales tanto los actos de disposición gratuitos como aquellos a favor de, por ejemplo, entidades del grupo. En las operaciones realizadas en el ámbito de un holding

de sociedades resulta muy común que sean las sociedades filiales las que otorguen garantías de cobertura sobre las deudas de la matriz (véase el caso de la financiación de un grupo de sociedades donde la matriz negocia la financiación y las entidades financieras solicitan garantías sobre activos de las sociedades filiales de la matriz y pertenecientes, por tanto, al grupo) o viceversa (las sociedades filiales requieren de financiación externa que solo es facilitada previa constitución de garantías por la matriz). En este tipo de operaciones se suelen plantear (además de la asistencia financiera) algunas contingencias legales: responsabilidad personal de los administradores frente a otros acreedores [40] por resultas de una mala gestión financiera derivada de un elevado nivel de endeudamiento o un posible levantamiento del velo, ya que puede resultar complicado explicar que la causa de la entrega de la garantía de forma gratuita es distinta de la mera unidad de decisión del grupo [41]. Ahora hemos de plantearnos una nueva contingencia: la de la reintegración de las operaciones con *insiders.*

¿Qué sucede si una garantía real a favor de la filial no tiene contraprestación alguna? ¿Existe un perjuicio *iuris et de iure*? Como se verá mas adelante, no parece que la intención del legislador haya sido eliminar de la faz del territorio español la constitución de actos dispositivos intragrupo por una decisión salomónica, sino más bien, la de sospechar que toda operación intragrupo puede tener visos de realizarse de forma gratuita, simulada o a precios inferiores de mercado, razones suficientes como para que se rescindan y por ende se reintegren.

En este orden de cosas volvemos a enfrentarnos con una confluencia de disposiciones con una misma funcionalidad. ¿Son por tanto perjudiciales y por tanto reintegrables de forma inatacable? En modo alguno lo será la constitución de garantías reales de la matriz sobre las deudas de las filiales a favor de tercero pues no son gratuitas. Son muchos los grupos de sociedades donde las sociedades se constituyen en función de las necesidades del desarrollo del plan de negocio, de forma que para cada línea de negocio se constituyen sociedades independientes que se dirigen bajo una unidad de decisión. Las filiales pueden ser sociedades cuya aportación de capital es la única fuente de recursos a excepción de la financiación externa, que no se obtendrá a menos que la sociedad matriz entregue una garantía por las obligaciones de la filial. La matriz recibe

---

(40) De ahí que contractualmente se intente limitar el volumen de responsabilidad de la sociedad filial al patrimonio neto contable tal y como este se definía en la resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) de fecha 20 de diciembre de 1996 (BOE núm. 54, de 4 de marzo de 1997), evitando de esta forma quedar incursa en un supuesto legal de disolución del art. 260 de la LSA.

(41) Esta última, opinión de CARRASCO, *Los Derechos*… cit., p. 330.

su contraprestación, ya que diversifica y potencia líneas separadas de negocio, reduce el riesgo de mercado y puede resarcirse del coste vía retribución de dividendos desde la sociedad filial. El test del perjuicio habrá de realizarse mediante la aplicación del art. 71.2 de la LC y no del art. 71.3.1.º de la LC, y en este caso habrá de concluirse que no existe tal gratuidad, aun cuando no exista contraprestación económica alguna al momento de la celebración de los diversos negocios jurídicos. En conclusión, esa garantía "interna-intragrupo" a favor de la matriz habrá de pasar el test del art. 71.2 de la LC para la determinación de la gratuidad, y si la respuesta es positiva, el perjuicio se entenderá irrefutable.

El segundo supuesto que contempla el art. 71.2 de la LC es el relativo a la extinción de obligaciones con fecha de vencimiento posterior a la fecha de la declaración del concurso. En esta presunción de perjuicio *iuris et de iure* no parece tan claro que exista tal perjuicio patrimonial. ¿Acaso se produce un perjuicio para otros acreedores que el concursado amortizase anticipadamente un crédito eliminando la parte de la deuda correspondiente y con ello el devengo de los intereses que resulten durante la vida pendiente de éste antes de la amortización? Sin embargo, la LC no admite prueba en contrario.

¿Puede ello derivar en que las entidades de crédito impidan contractualmente la posibilidad de resolución anticipada del contrato de crédito mediante una amortización total o parcial anticipada? ¿Qué sucede con las garantías anejas a dichos créditos? La respuesta es sencilla: quedarían afectadas aquellas amortizaciones que no tengan añadida una garantía real con la que satisfacer directamente el crédito en caso de concurso. En cualquier caso, siempre quedará la salvaguarda del art. 71.5 de la LC que veremos más adelante.

(b) Perjuicio patrimonial *iuris tantum*

La LC ha contemplado igualmente dos supuestos de perjuicio patrimonial con prueba en contrario. Estos, si cabe, son más controvertidos que los anteriores y tienen especial incidencia sobre el tráfico mercantil: no hay más que ver los "tipos" de presunción del perjuicio, su contenido y sobre quién reside la propia carga de la prueba en contrario.

1.º Los actos dispositivos a título oneroso realizados a favor de alguna de las personas especialmente relacionadas con el concursado:

Son tres los requisitos esenciales: es necesario que sean actos dispositivos, onerosos y han de celebrarse con *insiders*.

Comenzamos por el último. Los *insiders* se incluyen en la norma en el art. 93.2 de la LC (encuadrado en la sección de la LC que regula la "Calificación de los Créditos"), quedando sus créditos sujetos, además de a una potencial reintegración, como ahora veremos, a la subordinación de los mismos frente al resto de acreedores (art. 92.5 de la LC).

Sin perjuicio del concepto de persona especialmente relacionada aplicable a personas físicas [42], por el objeto del presente trabajo nos centraremos principalmente en la aplicación de este concepto a personas jurídicas, que serán los principales actores en el tráfico mercantil y financiero.

Estos son:

1.º Socios con una participación significativa: Se consideran perjudiciales y, salvo prueba en contrario, rescindibles, aquellos actos de disposición onerosos realizados con:

— Los socios que conforme a la ley sean personal e ilimitadamente responsables de las deudas sociales: véase, los socios de las sociedades civiles y de las sociedades colectivas, los socios de las sociedades comanditarias, el socio personal de la sociedad comanditaria por acciones, los socios de las agrupaciones de interés económico y las distintas empresas miembros de una Unión Temporal de Empresas —UTE— [43].

— Aquellos otros que sean titulares de, al menos, un 5% del capital social, si la sociedad declarada en concurso tuviera valores admitidos a negociación en mercado secundario oficial, o un 10% si no los tuviera. La norma menciona solo el concepto de "socio". Este concepto habrá de entenderse igualmente referido al del accionista (por cuanto solo pueden quedar admitidos en un mercado oficial aquellos valores negociables que sean susceptibles de negociabilidad y transmisibilidad y encuadrándose, entre ellos, aparte de otros, las acciones). En cualquier caso se establece un límite del 5% para aquellas sociedades de capital que puedan ser objeto de negociación en un mercado secundario oficial. No se entiende bien si el concepto se extiende a cualesquiera sociedades que, incluso cuando su capital no cotice en bolsa, tengan valores negociables emitidos (véase, por ejemplo, obligaciones simples) que cotizan en un mercado secundario. Parece que una interpretación literal de la norma nos haría concluir

---

(42) Se consideran personas especialmente relacionadas con el concursado persona natural (art. 93.1 de la LC):

1.º El cónyuge del concursado o quien lo hubiera sido dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso, o las personas que convivan con análoga relación de afectividad o hubieran convivido habitualmente con él dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso.

2.º Los ascendientes, descendientes y hermanos del concursado o de cualquiera de las personas a que se refiere el número anterior.

3.º Los cónyuges de los ascendientes, de los descendientes y de los hermanos del concursado.

(43) Art. 5 de la Ley 12/1991, reguladora de las Agrupaciones de Interés Económico, y art. 8.e) de la Ley 18/1982, en materia de UTE.

que el ámbito de aplicación es el más amplio, cubriendo cualesquiera compañías que aun cuando no cotizasen pudieran tener emisiones de valores negociables emitidas y cotizadas en mercados secundarios. También han de incluirse los socios titulares de al menos un 10% del capital social, si no tuvieran valores admitidos a negociación. Han de encuadrarse bajo el concepto de socio los accionistas y socios de cualesquiera sociedades de capital con responsabilidad limitada (en términos generales, aquellas que revistan la forma de sociedades anónimas o sociedades de responsabilidad limitada).

2.º Administradores, liquidadores, apoderados generales: se entienden perjudiciales los actos desarrollados por el concursado con sus administradores, de hecho o de derecho, los liquidadores del concursado persona jurídica y los apoderados con poderes generales de la empresa. La extensión del perjuicio se extiende también a los administradores y apoderados del concursado que lo hubieran sido dentro de los dos años anteriores a la declaración judicial de concurso.

3.º Los grupos de sociedades: La consecuencias de incluir como acto perjudicial las actuaciones del concursado con su grupo de sociedades son varias, por el concepto de grupo tan amplio creado en el art. 42 del Ccom. tras la modificación introducida en la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de *Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social*. La mayor incidencia radica en que son múltiples las entidades financieras que realizan transacciones con las entidades que integran su grupo. En algunas situaciones, las mayores entidades crediticias tienen participaciones en las más importantes compañías de telefonía, siderurgia, sector naval, aéreo, etc. [44]. A su vez, estas sociedades requieren financiación, que muchas veces puede ver provista por la entidad bancaria que tiene una participación mayoritaria en el capital. Además resulta habitual que las matrices y sus filiales otorguen garantías sobre sus activos inmobiliarios, activos líquidos (efectivo, valores, etc.,) a favor de aquella compañía del grupo que requiera de financiación. En este sentido, el concepto de grupo que se

---

[44] Algunos ejemplos de entidades de crédito con participaciones importantes en grandes sociedades (fuente CNMV) son:

BANCO DE SABADELL, COMPANYIA D'AIGÜES DE SABADELL (5,150%); BANCO PASTOR, HULLAS DEL COTO CORTES (59,818%); BANESTO, INMOBILIARIA URBIS (54,282%); BANKINTER, GRUPO EMPRESARIAL ENCE (6,500%); BBVA, TELEFÓNICA (5,621%), REPSOL YPF (5,140%), IBERDROLA (5,460%), CEMENTOS LEMONA (6,536%), IBERIA (7,300%), TUBOS REUNIDOS (22,070%); SCH, ANTENA 3 TELEVISIÓN (14,206%), CEPSA (45,583%), INMOBILIARIA URBIS (51,715%); CAJA MADRID, ENDESA (9,000%), IBERIA (9,999%), INDRA (13,331%), NH HOTELES (5,000%), SOTOGRANDE (17,267%); LA CAIXA, TELEFÓNICA (5,376%), ABERTIS (20,266%), REPSOL YPF (14,123%), GAS NATURAL (30,029%), AGUAS DE BARCELONA (23,127%), INMOBILIARIA COLONIAL (48,950%).

define en el apartado 1 del art. 42 del Ccom. requiere una unidad de decisión para un conjunto de sociedades, presumiéndose su existencia cuando una sociedad (la dominante) sea socio de otra sociedad (la dependiente) y se encuentre en relación con ésta en alguna de las siguientes situaciones:

a) Posea la mayoría de los derechos de voto.

b) Tenga la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración.

c) Pueda disponer, en virtud de acuerdos celebrados con otros socios, de la mayoría de los derechos de voto.

d) Haya designado exclusivamente con sus votos a la mayoría de los miembros del órgano de administración, que desempeñen su cargo en el momento en que deban formularse las cuentas consolidadas y durante los dos ejercicios inmediatamente anteriores.

e) Por último, el apartado 2 del art. 42 del Ccom. amplía este concepto de unidad de decisión a cuando, por cualesquiera otros medios, una o varias sociedades se hallen bajo dirección única. Con carácter no limitativo entiende por tal cuando la mayoría de los miembros del órgano de administración de la sociedad dominada sean miembros del órgano de administración o altos directivos de la sociedad dominante o de otra dominada por ésta.

Para el cómputo del control efectivo, la norma dispone que a los derechos de voto de la dominante habrán de añadirse los que posea a través de:

— otras sociedades dependientes;

— personas que actúen en su propio nombre pero por cuenta de la dominante o de otras dependientes; y

— los que disponga concertadamente con cualquier otra persona (pareciendo incluir el Ccom. una referencia expresa a los pactos entre socios o parasociales relativos a la dirección de un voto [45]).

4.º El *parking* de créditos: Una de las posibles elusiones de la aplicación restrictiva de la norma consistiría en "aparcar" los créditos intragrupo en otras entidades, mediante una cesión temporal, venta con opción de compra o sencillamente una cesión con un pago como contraprestación. Para evitar esta opera-

---

[45] RECALDE CASTELLS, A. y DE DIOS MARTÍNEZ, L.M., "Los pactos parasociales en la Ley de Transparencia: Una cuestión polémica", *La Ley,* año 25, núm. 5929, viernes 29 de enero de 2004.

tiva, el art. 93.3 señala que se presume como perjuicio *iuris tantum* las transacciones onerosas celebradas con los cesionarios o adjudicatarios de créditos pertenecientes a cualquiera de las personas mencionadas anteriores, siempre que la adquisición se hubiere producido dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso.

La LC determina que el perjuicio *iuris tantum* se produce cuando el concursado realiza negocios jurídicos onerosos con las anteriores personas. No parece que el sentir de la norma sea prohibir directamente el desarrollo de operaciones intragrupo o con los directivos y consejeros o con los cesionarios de los créditos que se hubieran celebrado con esas personas en un plazo de dos años. Sin embargo, y ya se comentó más arriba, parece que el legislador percibe el perjuicio por el sencillo hecho de que al existir un potencial interés común, éstos se realicen a un precio inferior al que se hubiera practicado de no celebrarse entre personas especialmente relacionadas.

El último requisito del art. 71.3.1.º de la LC es la onerosidad. Si el acto dispositivo fuera gratuito caería sobre las redes del art. 71.2 de la LC y el perjuicio sería irrefutable. No obstante, la prueba en contrario que está solicitando este precepto pasa por la demostración de la onerosidad del acto, por lo que en el fondo no parece desproporcionado que se interprete que el legislador sospecha de la falta de onerosidad de este tipo de transacción con *insiders*. Por otro lado, y en relación con la onerosidad, no solo habrá que demostrar que son efectivamente abonados los servicios que se presten, sino que también se realizan a precios de mercado y que no son operaciones vinculadas [46], fórmula además que, permitirá escapar del examen del art. 71.2 de la LC.

---

[46] En este sentido, la Orden 3050/2004, de 15 de septiembre, *sobre la información de las operaciones vinculadas que deben suministrar las sociedades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales*, puede ofrecer algunas luces de lo que se entiende por tales operaciones. En definitiva, lo que exige es una obligación de información por las sociedades emisoras de valores admitidas a negociación en algún mercado secundario oficial, las cuales deben ofrecer información cuantificada de todas las operaciones realizadas por la sociedad con partes vinculadas. Esta norma entiende como operaciones vinculadas toda transferencia de recursos, servicios u obligaciones entre las partes vinculadas con independencia de que exista o no contraprestación. En todo caso deberá informarse de los siguientes tipos de operaciones vinculadas:

Compras o ventas de bienes, terminados o no; Compras o ventas de inmovilizado, ya sea material, intangible o financiero; Prestación o recepción de servicios; Contratos de colaboración; Contratos de arrendamiento financiero; Transferencias de investigación y desarrollo; Acuerdos sobre licencias; Acuerdos de financiación, incluyendo préstamos y aportaciones de capital, ya sean en efectivo o en especie; Intereses abonados o cargados, o aquellos devengados

2.º *La constitución de garantías reales a favor de obligaciones preexistentes o de las nuevas contraídas en sustitución de aquéllas.*

Especial trascendencia contiene para el sector financiero y bancario que la LC disponga que la constitución de garantías reales sobre obligaciones preexistentes al momento de la constitución de la garantía y la emisión de nuevas en sustitución de otras son perjudiciales para la masa y por tanto reintegrables.

La norma solo hace referencia a las garantías reales. No parece ver perjuicio en la sustitución de unas garantías personales por otras o a favor de obligaciones preexistentes. Si se quieren atacar, por quien quiera probar su perjuicio, habrá de utilizar la acción rescisoria del art. 71.4 de la LC.

Pudiera parecer a primera vista que la constitución de garantías debe resultar siempre perjudicial para la masa, pues en una primera aproximación resulta difícil imaginar un beneficio, siquiera indirecto, para la masa activa, por la constitución de una garantía real sobre una obligación contraída con anterioridad [47]. En el fondo, la constitución de una garantía real supondrá detraer un bien del patrimonio del deudor en caso de ejecución, afectando negativamente al resto de acreedores. De ahí la *ratio* del legislador al insertar esta presunción en el art. 71 de la LC.

El primer problema de esta determinación nace de su propia interpretación. Dos son los supuestos; la constitución de garantías reales a favor de obligaciones que ya existían (del cual no parece despertarse duda interpretativa alguna salvo la relativa a si también se contempla la ampliación de garantías reales) y la constitución de nuevas garantías reales sustitutivas de no se sabe bien qué: ¿esa referencia a "aquellas" se refiere a "aquellas garantías reales" o a "aquellas obligaciones preexistentes"? Si la primera fuera la solución, unas garantías reales serían sustituidas por otras nuevas. El perjuicio nacería de la mayor gravosidad de las segundas (piénsese en la refinanciación en la que unas garantías hipotecarias sobre unos bienes se sustituyen por otras sobre otros bienes de mayor avalúo, o la liberación de unas garantías, para que el deudor pueda disponer del bien, por otras nuevas).

---

pero no pagados o cobrados; Dividendos y otros beneficios distribuidos; Garantías y avales; Contratos de gestión; Remuneraciones e indemnizaciones; Aportaciones a planes de pensiones y seguros de vida; Prestaciones a compensar con instrumentos financieros propios (planes de derechos de opción, obligaciones convertibles, etc.); Compromisos por opciones de compra o de venta u otros instrumentos que puedan implicar una transmisión de recursos o de obligaciones entre la sociedad y la parte vinculada; y cualesquiera otros que disponga la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

[47] CRESPO ALLUÉ, F., "Artículo 71", en *Comentarios a la Legislación Concursal,* Lex Nova, Valladolid, 2004, p. 1.389.

Veamos algunas interpretaciones al respecto:

Para CRESPO [48] se pueden distinguir varias hipótesis en cuanto a la obligación garantizada y al momento de la constitución de la garantía, de forma que se justifique esta presunción legal:

De un lado afirma que *cuando la constitución de la garantía es simultánea al nacimiento de la obligación garantizada y condición* sine qua non *para su nacimiento* (como por ejemplo la hipoteca que garantiza un préstamo que se concede al deudor), este supuesto escapa a la previsión legal de perjuicio patrimonial. Coincidimos con este autor en que el préstamo y la hipoteca serán perjudiciales para la masa en función de las características financieras del préstamo y de la hipoteca, pero aun siendo perjudiciales habrán de sustanciarse por el art. 71.4 y no por la presunción *iuris tantum* que estamos estudiando. En este sentido el deudor percibe unos activos que se ingresarán contablemente en la cuenta de "caja" o "bancos" y anotará igualmente un pasivo que resulta del préstamo como deuda a corto o largo plazo que se garantiza con una hipoteca.

El segundo supuesto de CRESPO consiste en (i) la *garantía real constituida para garantizar una deuda anterior no vencida o* (ii) *para garantizar una nueva deuda contraída en sustitución de una anterior no vencida ni garantizada.* Quizá en este punto merezca una opinión crítica, pues en nuestra opinión no solo debería recoger aquellas *deudas no vencidas ni garantizadas,* sino también aquellas no vencidas y garantizadas. No parece oponerse a ello el precepto. En cualquier caso, y para seguir la línea argumental, este autor afirma que la cuestión que subyace es la relativa al *carácter oneroso o gratuito de la prestación de la garantía, de acuerdo con el criterio de las concesiones y de los sacrificios que realiza el acreedor a cambio de la garantía (por ejemplo, el acreedor concede un plazo o una reducción en el tipo de interés).* Añade por último que *aun cuando no se contempla en la literalidad del precepto, debe incluirse en la presunción legal no solo el supuesto de constitución, sino también el de ampliación de las garantías reales por identidad de razón,* opinión esta a la que nos adherimos.

El último supuesto que menciona CRESPO resulta altamente interesante, por cuanto contempla el negocio jurídico de la renegociación de la deuda a cambio de la constitución de una garantía hipotecaria, que en su opinión no sería un caso de superposición de hipoteca sino de un simple préstamo hipotecario. Para determinar su carácter rescindible habrá que analizar, según ALCO-

---

(48) *Ibidem,* p. 1.390.

VER GARAU [49] en relación a la prestación de deudor, el rango de la hipoteca y los bienes sobre los que recae, y en relación a la prestación del acreedor la calidad de la deuda reafianzada y su posibilidad de cobrarla: *si era o no muy anterior en el tiempo, si constaba en título ejecutivo, si estaba total o parcialmente garantizada con hipoteca y otras garantías.* Así, por ejemplo, será claramente favorable para el acreedor si, a cambio de cancelar una deuda ordinaria y reciente, obtiene una primera hipoteca sobre bienes que cubren con mucho el importe renegociado; por el contrario, será claramente favorable para el deudor si, a cambio de renunciar el acreedor que posee título ejecutivo a una rápida ejecución de bienes libres que aún tiene el deudor, el acreedor se conforma con una segunda hipoteca dando un cómodo aplazamiento. Según CRESPO *todas estas circunstancias habrán de tomarse en consideración, pues de lo contrario establecer el carácter rescindible de todas las renegociaciones de deuda supondría un obstáculo casi insalvable para la obtención de financiación por parte de empresas viables que atraviesen situaciones de dificultad financiera, ante el temor, en ese caso no infundado, de las entidades financieras a una futura rescisión de la operación financiera.*

En opinión de LEÓN [50], en este tipo de pactos se favorece a los acreedores que se benefician de las garantías en detrimento del resto de acreedores concursales. Para este autor, *la LC no atiende al hecho de que se trate de una deuda que se encuentre o no vencida en el momento de constituirse la garantía, sino que se refiere únicamente a que sea preexistente* y que *los supuestos en los que el deudor pacta una ampliación del crédito a cambio de nuevas garantías o de la sustitución de las pactadas se deberá enjuiciar en cada caso.*

CARRASCO es extraordinariamente más prolijo en su exposición [51]:

— La primera cuestión que estudia reside en si las garantías reales emitidas son accesorias por deudas personales o de terceros. Ambas parecen admitidas pues el legislador no establece regla en contrario. No obstante, aquellas que se emitan por obligaciones de terceros podrían tener más visos de considerarse como no retribuidas y por tanto perjudiciales (pero bajo la previsión *iuris et de iure* —además de perjudicar la *par conditio*—). La prueba de la no perjudicialidad habrá de probarla el acreedor que se ve sancionado por el régimen de reintegración. Si no existe contraprestación alguna difícilmente podrá probar la falta de perjuicio. Por ello las garantías reales por deuda propia de alguna forma

---

(49) ALCOVER GARAU, G., "La rescisión de la hipoteca en la quiebra", *RDG*, 1999, p. 7.578.

(50) LEÓN, F., "Art. 71, Acciones de Reintegración", en ROJO-BELTRÁN, *Comentario de la Ley Concursal*, Civitas, Madrid, 2004.

(51) CARRASCO, A., *Los derechos de garantía*…, pp. 331 a 348.

podrán justificarse por la entrega del montante que justifica la garantía (siempre que no sea desproporcionada en cuanto al valor del bien gravado en relación con la deuda) y en las garantías por deuda ajena habrá de seguirse la contraprestación económica que las justifica. En caso contrario, son perjudiciales. En relación con estos supuestos, la garantía por deuda propia no parece generar perjuicio si el crédito-obligación principal resultaba objetivamente adecuado a la economía del deudor, y la garantía prestada se ajustaba a su capacidad patrimonial. De otra forma resultaría dañina, pero no por el hecho de la constitución de la garantía, sino por el hecho de que el deudor posteriormente lo que no podía pagar era la deuda. A medida que se disgregue el crédito y la garantía resultará más difícil probar la no perjudicialidad. Las garantías personales quedan fuera del ámbito de aplicación del art. 71.3.2.ª de la LC.

— En segundo lugar, la presunción no presupone que el establecimiento del gravamen haya provocado consecuencialmente el estado de insolvencia. Para CARRASCO, el art. 71.3.2.º presume *iuris tantum* que *estas garantías son gratuitas: si esta presunción no es rebatida por el acreedor, en tal caso la garantía quedará calificada de modo irrebatible como perjuicio del art. 71.2.*

— En tercer lugar, CARRASCO señala que no cabe duda de que una garantía contestual ha de presumirse onerosa cuando se concede para asegurar el cumplimiento de una deuda propia, si bien no se puede presumir lo mismo cuando la deuda garantizada es ajena.

— En cuarto lugar, no puede argüirse como causante de la perjudicialidad la utilización del argumento de la *pars conditio creditorum*, pues como señala acertadamente CARRASCO, si así no fuera *habría que proponer la revocación de la garantía aunque el acreedor hubiere concedido al deudor un valor nuevo, que no tiene por qué ser necesariamente la concesión de nuevo crédito y puede ser cualquier novación (no extintiva) de la obligación antigua que seguiría siendo la garantizada y precisamente como preexistente (…) Si el acreedor concede al deudor valor nuevo y este valor beneficia patrimonialmente a la masa activa no puede, a pesar de ello, mantenerse la revocabilidad de la garantía, simplemente porque altera formalmente el rango en la masa pasiva.*

— En quinto lugar, y en cuanto a la interpretación que ha de darse al término "aquellas" (en alusión a aquellas garantías o a aquellas obligaciones cuando el art. 71.3.2.º de la LC señala *la constitución de garantías reales a favor de obligaciones preexistentes o de las nuevas contraídas en sustitución de aquellas),* se decanta por interpretar que la verdadera interpretación pasa por entender la constitución de nuevas garantías en sustitución de obligaciones preexistentes aun cuando habrá que atender a consideraciones de valor, porque una garantía que sustituye a otra más débil puede ser *tanto un acto perjudicial como un acto gratuito, en la medida en que el deudor no haya recibido valor nuevo.*

— En sexto lugar, CARRASCO afirma que no está cubierto por esta presunción de perjudicialidad el otorgamiento de garantías reales en seguridad del pago por deudas que se contrajeran en el futuro.

— CARRASCO afirma que la garantía real no se halla en el supuesto del precepto comentado si ha sido constituida simultáneamente al crédito que asegura y que el perjuicio se produce en el momento de la inscripción de la garantía y no en su otorgamiento.

— Así mismo, considera que se encuentran bajo el art. 71.3.2.º de la LC aquellas garantías que se constituyen con posterioridad a la constitución del crédito, pero cuya constitución depende de la facultad discrecional del acreedor.

— Finalmente, para CARRASCO la constitución de sobregarantías habrá de ser considerada perjudicial aunque la realización de éstos vaya dirigida únicamente a la satisfacción del importe exacto de la deuda, quedando el remanente en manos de la administración concursal para la satisfacción de los créditos concursales. Ello se debe a una situación fáctica: la realización de los bienes en una subasta se ejecutará normalmente a precios inferiores a los de mercado, de forma que se produce una depreciación del patrimonio del concursado (52).

ALCOVER GARAU (53) interpreta el segundo inciso del art. 71.3 de la LC como el supuesto de "constitución de garantías reales a favor de (…) nuevas [obligaciones] contraídas en sustitución de [obligaciones preexistentes]", por lo que se decanta por la interpretación de que el término "aquellas" se refiere a "aquellas obligaciones". Esta opinión es la que hemos visto que también mantiene CARRASCO. Para ALCOVER este supuesto consiste en la renegociación de la deuda en la que el acreedor otorga un nuevo crédito con el que se paga el anterior a cambio de una garantía real. Aunque este negocio de la renegociación sea en principio oneroso, ello dependerá del valor económico de cada prestación (54).

---

(52) CARRASCO, *Los Derechos…*, cit., p. 317.

(53) ALCOVER GARAU, G., "Aproximación al régimen jurídico de la reintegración concursal", en GARCÍA VILLAVERDE, ALONSO UREBA, PULGAR EZQUERRA, *Derecho Concursal,* Diles, 2003, p. 338.

(54) Así, ALCOVER GARAU, G., "Aproximación al régimen jurídico…", cit., p. 339, menciona la Sentencia del Tribunal Supremo de 25 de mayo de 1944 (RJ 1944, 675), en la que se establece que *si el titular de una obligación vencida puede lícitamente obtener de su deudor la transmisión de bienes inmuebles suficientes para satisfacerla, no hay motivo alguno para recusar un acto que sobre la misma base y propósito, con alcance menor, se limita a asegurar el cumplimiento futuro de una obligación, que es exigible en el acto, sin obstáculo de ninguna clase; hipótesis distinta de la que [establece] la nulidad de los actos constitutivos de estas garantías, cuando por asegurar deudas no vencidas, se asemejan al pago anticipado.*

A idéntica conclusión parece llegar VILA, quien menciona que en este supuesto el legislador presume perjuicio patrimonial cuando la garantía real se constituye sobre una deuda aparentemente nueva pero que, en verdad, está sustituyendo a una obligación anterior. Esta es la situación recurrente de las entidades financieras que con la concesión de un nuevo préstamo con garantía real cancelan la deuda anterior y el resultado mejora en una doble vertiente, ya que dispone de mejor crédito y puede dejar de provisionar la deuda (55).

Coincidimos con MASAGUER en que *esta presunción afecta, en primer lugar, tanto a la constitución de garantías reales a favor de obligaciones anteriormente no garantizadas en absoluto, como a la ampliación de las garantías preexistentes, esto es, a la constitución de nuevas garantías reales a favor de obligaciones preexistentes ya garantizadas (aparentemente de forma insuficiente), sea con garantía real o con garantía personal* (56).

En nuestra opinión, la presunción del art. 73.3.2.º se resume en lo siguiente:

— La norma habla expresamente de la constitución de las garantías reales pero no de su ampliación. No obstante, si existe una ampliación de la garantía y es necesario otorgar el correspondiente documento público estaríamos constituyendo una garantía en cobertura de una obligación preexistente y por tanto perjudicial.

— Por constitución habrá de entenderse que se cumplen los requisitos legales suficientes para considerar la garantía real debidamente formalizada e inscrita.

— El art. 71.3.2.º contiene dos supuestos diferenciados:

a) Constitución de garantías reales a favor de las nuevas obligaciones en sustitución de las anteriores ("aquellas") como, por ejemplo, un préstamo que se sustituye por otro nuevo que sí que tiene una garantía real.

b) Constitución de nuevas garantías reales en sustitución de las anteriores, como por ejemplo la sustitución en un préstamo hipotecario de la hipoteca

---

(55) VILA FLORENSA, M., en comentario al art. 71 de la LC en SALA, MERCADAL, ALONSO-CUEVILLAS, *Nueva Ley Concursal,* Bosch, 2004, p. 372. También se puede ver el capítulo de DURO VENTURA "Acciones de Reintegración" en PALOMAR OLMEDA (coord.), *Comentarios a la Legislación Concursal,* Dykinson, 2004, p. 628, y las obras VÁZQUEZ IRUZUBIETA, C., *Comentarios a la Ley Concursal,* Dijusa, 2003, p. 635; HERRERA CUEVAS, E., *Manual de la Reforma Concursal,* Europea del Derecho, 2004, p. 363, y MAIRATA LAVIÑA, J., "Panorámica del Anteproyecto de la Ley Concursal de 2001: Convenio y Acciones de Reintegración", *La Ley,* n.º 5640, año XXIII.

(56) MASAGUER, J., "Aproximación al régimen de los efectos del concurso sobre los actos perjudiciales para la masa activa: la reintegración de la masa", *Estudios sobre la Ley Concursal, Homenaje a Manuel Olivencia,* Marcial Pons, p. 4.224.

sobre un determinado bien por nuevas hipotecas que se entiende que gravan en mayor medida al deudor.

— La perjudicialidad ha de basarse en la determinación caso a caso del valor nuevo otorgado al deudor y la contraprestación que otorga al acreedor (y no en un mayor gravamen para el deudor al constituirse nuevas garantías reales y, por ende, en la trasgresión del principio de la *pars conditio* por la detracción de bienes de la masa patrimonial en perjuicio de otros acreedores).

— No se encuadra dentro del art. 73.3.2.º la constitución de garantías personales, aunque resulta en cualquier caso paradójica su no inclusión. No hay más que ver que una garantía a primer requerimiento debidamente intervenida por notario para formar título ejecutivo, una vez ejecutada, no será objeto de reintegración por presunción legal de perjuicio.

— La inclusión de refinanciaciones como operaciones sospechosas puede encarecer la refinanciación de compañías con dificultad de tesorería, no solo en términos de coste financiero (por el tipo aplicable a la operación como a cualesquiera comisiones que se pacten, además del correspondiente análisis legal *ex ante* de la fuerza de la presunción para la operación que se diseñe) sino también del coste administrativo que conllevará la monitorización por el financiador de todas las variables financieras que le permitan conocer, durante el transcurso de la refinanciación, el estado de la solvencia del acreditado. Además, una interpretación muy estricta de la norma, podría resultar en la práctica la eliminación de las refinanciaciaciones, que como es conocido, en ocasiones pudieran salvar insolvencias temporales y en consecuencia evitar la solicitud de concurso.

— La superdotación de garantías (o sobre-apalancamiento) y sobre los activos más saneados, que en la primera financiación se determinará perjudicial salvo que el valor del préstamo así lo requiera.

— Las promesas de garantías reales, por cuanto el negocio jurídico nace en el momento de la constitución de la garantía real, caerán bajo el halo de aplicación del art. 71.3.2.º de la LC [57].

— Los mecanismos de "colateralización" o constitución de nuevas garantías reales según el funcionamiento de determinadas variables (véase, por ejem-

---

[57] No obstante, la casuística puede hacer variar dicha determinación. Como señala BERTRAM, J.C., "Las Garantías de las obligaciones preexistentes y la presunción del art. 71 de la Ley Concursal", *La Ley*, año XXV, n.º 6068, 23 de julio de 2004, p. 6, se puede desvirtuar la presunción en las operaciones de financiaciones de proyectos en la medida en la que: a) el otorgamiento de garantías reales obedece a un compromiso previamente adquirido en un contrato de promesa de garantía; b) que con la promesa de garantía se ahorraban importes costes en la transacción, costes que únicamente surgirían en caso de un deterioro patrimonial de la acreditada; c) que la entidad de crédito no hubiera otorgado financiación sin la promesa de prenda, y d) que no son estrictamente derechos de garantía adicionales, sino condicionales.

plo, que la "ratio de servicio de cobertura de la deuda" baje por debajo de un determinado umbral) podrán igualmente interpretarse como garantías reales constituidas por sustitución de otras. En este último caso, el préstamo nace en una determinada fecha con unas garantías. Ante el incumplimiento de determinadas ratios financieras y por una obligación preexistente, las entidades se verían obligadas a ampliar las garantías, otorgando los documentos necesarios para su formalización. La cuestión que subyace es si se constituyen nuevas garantías o se han otorgado unas en sustitución de las anteriores. En cualquier caso, la obligación es preexistente y puede caer bajo el art. 71.3.2.º de la LC.

— No entendemos que exista perjuicio en la constitución de garantías de valores negociables e instrumentos financieros recogidos en el art. 2 de la LMV por sustitución de otros anteriores (esto es, se pignoran unos valores en sustitución de otros). Este tipo de operaciones son habituales en los mercados financieros donde se entrega crédito para la adquisición de los valores u otros menesteres y estos se pignoran en garantía del crédito. Sin embargo, dada la negociabilidad de éstos, puede resultar interesante al acreditado solicitar la venta de los valores pignorados y entregar en garantía otros que den suficiente cobertura al acreedor. No obstante, habrá de estarse al valor otorgado por el acreedor por esa sustitución.

— Adicionalmente, el Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo, *de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública* (en adelante, RDL 5/2005), en su regulación sobre garantías financieras pignoraticias (arts. 2 a 17) permite la sustitución de unos valores por otros y la entrega de garantías complementarias. Habría de estudiarse si efectivamente transgrede la presunción *iuris tantum*. Así, el art. 9.1 RDL 5/2005 (sobre derechos de sustitución del objeto de las garantías pignoraticias), permite que cuando el acuerdo de garantía pignoraticia lo prevea y en los términos que este establezca, el garante ejerza, no más tarde de la fecha de cumplimiento de las obligaciones financieras principales cubiertas por el acuerdo de garantía, un derecho de sustitución del objeto de aquella, consistente en poder hacer uso del objeto de dicha garantía financiera, con la obligación de aportar un objeto de valor equivalente para que sustituya al inicial. De esta forma, el acreditado sustituye unos valores negociables entregados en garantía por otros valores negociables del mismo emisor o deudor, que formen parte de la misma emisión o clase y del mismo importe nominal, divisa y descripción (o la aportación de otros activos cuando se haya producido un hecho que afecte a los valores negociables inicialmente aportados, si tal posibilidad está prevista en el acuerdo de garantía). El art. 9.4 RDL 5/2005 añade que la sustitución del objeto de la garantía financiera no afectará a ésta, de forma que el objeto equivalente aportado estará sometido al mismo acuerdo de garantía financiera que la garantía financiera inicial y será tratado como si hubiera sido aportado en el momento en que se aportó el objeto inicial. En este sentido, parece que *ex lege* se puede

afirmar que no le resulta de aplicación la presunción de perjuicio patrimonial del art. 71.3.2.º de la LC. Por último, el art. 10 RDL 5/2005 (sobre garantías complementarias) permite que las partes pacten que, en el caso de variaciones en el precio del objeto de la garantía o de la cuantía de las obligaciones financieras principales inicialmente pactadas, se aporten nuevos valores o efectivo, para restablecer el equilibrio entre el valor de la obligación garantizada y el valor de las garantías constituidas para asegurarla. En tal caso, también *ex lege*, dichos valores o efectivo tendrán la consideración de parte integrante de la garantía inicial y serán tratados como si hubieran sido aportados de manera simultánea a la aportación del objeto inicial de la garantía financiera. De nuevo parece que no será de aplicación la presunción del art. 71.3.2.º de la LC.

En cualquier caso, el farragoso RDL 5/2005 también incluye una serie de preceptos para regular los supuestos de insolvencia, que habrán de ser tenidos en cuenta. La norma ha utilizado una técnica legislativa extraordinariamente precaria al copiar casi literalmente los conceptos que se recogen en la Directiva 2002/47/CE sin tener en cuenta su necesaria incardinación con los términos de la LC a sabiendas del esfuerzo del legislador para intentar resolver mediante la LC materias tan "maliciosas" para la seguridad jurídica como la reintegración absoluta de la quiebra. La norma (art. 14) señala que *"las medidas de saneamiento y liquidación podrán consistir en la apertura de un procedimiento concursal o de un procedimiento de liquidación administrativa. En caso de apertura de un procedimiento concursal se considerarán: a) Medidas de saneamiento en España, la apertura del concurso en los términos previstos en la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal. b) Procedimiento de liquidación en España, la apertura de la fase de liquidación del concurso, de conformidad con lo establecido en la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal"* (58).

El RDL 5/2005 señala que la "apertura de un procedimiento concursal o de liquidación administrativa" no podrá ser causa para declarar nulos o rescindir un acuerdo de garantía financiera o la aportación misma de una garantía, siem-

(58) De nuevo el muy deficiente es abrumador. Por un lado, si se abre un procedimiento concursal en España habrá de estar en todo caso regido por la LC en tanto en cuanto el centro principal de intereses del concursado se encuentre en España. Pues bien, en la LC no se habla en ningún caso de "medidas de saneamiento" ni de "procedimientos de liquidación administrativa"; primero porque la LC es una norma sustantiva (por cuanto regula los requisitos y efectos del concurso) y procesal (que no administrativa, por cuanto es el juez mercantil quien gobierna y ordena el concurso); segundo porque la LC no busca saneamiento alguno de los concursados. Si acaso, se puede afirmar que en el sentido finalista de la norma se busca un convenio de continuación que efectivamente puede derivar en un saneamiento de la empresa en concurso, pero la "medida de saneamiento" en sí misma no se puede considerar una "apertura del concurso en los términos de la Ley 22/2003". El legislador ha olvidado que la apertura del concurso se produce mediante un auto judicial que efectivamente puede derivar en la celebración de un convenio o en la liquidación de los activos del concursado para el resarcimiento de los acreedores.

pre que la resolución de dicha apertura sea posterior a la formalización del acuerdo de garantía o a la aportación de la garantía; o que dicha formalización o aportación de los bienes objeto de la garantía se hayan producido en un período de tiempo determinado anterior a la apertura o a la adopción de una resolución o de otras medidas o acontecimientos acaecidos en el transcurso de tales procedimientos. Si el concurso se declara el mismo día pero antes de que se haya formalizado un acuerdo de garantía financiera o se haya aportado la garantía, la garantía será jurídicamente ejecutable y vinculante para terceros en el caso de que el beneficiario pueda probar que no tenía conocimiento, ni debía tenerlo, de la apertura de tal procedimiento.

La apertura del concurso no será causa para anular o rescindir la aportación de una garantía financiera, de una garantía financiera complementaria o de una garantía financiera equivalente en los casos de ejercicio de los derechos de sustitución o disposición, siempre que la aportación de la correspondiente garantía, garantía complementaria o equivalente se haya efectuado antes, aunque fuese el mismo día, de la apertura del procedimiento, o en un período determinado, anterior a dicho procedimiento, o antes de la adopción de una resolución o de otras medidas o acontecimientos acaecidos en el transcurso de tales procedimientos y siempre que la obligación financiera principal se haya contraído en fecha anterior a la de aportación de la garantía financiera, de la garantía financiera complementaria o de la garantía financiera de sustitución o intercambio.

Los acuerdos de garantía financiera no se verán limitados, restringidos o afectados en cualquier forma por la apertura de un procedimiento concursal o de liquidación administrativa, pudiendo ejecutarse, inmediatamente, de forma separada, de acuerdo con lo pactado entre las partes dejando, por tanto, sin efecto, el grillete procesal del art. 56 de la LC.

El último párrafo del art. 15 señala que *"No obstante lo dispuesto en la Ley Concursal, sólo podrán anularse acuerdos de garantías financieras o la aportación de las mismas, formalizados o aportadas en un período anterior a la apertura de un procedimiento concursal o de liquidación administrativa, cuando la autoridad administrativa o judicial competente resolviera que el acuerdo de garantías financieras o la aportación de las mismas se han realizado en perjuicio de acreedores"*.

Este párrafo merece una cierta reflexión, pues introduce una excepción (*"no obstante lo dispuesto en la Ley Concursal"*) al régimen de reintegración de activos del art. 71 y siguientes de la LC, que si por algo se ha de calificar, como ya hemos descrito, es por la sustitución de un régimen de retroacción absoluta por otro de reintegración de activos con una limitación temporal. Resulta que ahora el legislador nos sumerge en un nuevo halo de inseguridad jurídica. En el ámbito del art. 71 de la LC las garantías reales en sustitución de otras se presumían *iuris tantum* perjudiciales para la masa. En el RDL 5/2005

no se establece plazo de anulación alguno y además permite sorprendentemente que las "autoridades administrativas" (además de las judiciales) puedan declarar la anulabilidad del acuerdo de garantía o de la aportación de las garantías financieras (se habrá de entender los bienes objeto de garantía). Y todavía es más sorprendente si observamos el proyecto de Real Decreto-Ley (art. 22), donde en lugar de "en perjuicio de acreedores", se hablaba de "fraude de acreedores". Aun cuando se sustituyese el vocablo fraude por perjuicio, entendemos que con la expresión "en perjuicio de" en lugar de "con perjuicio de" existe una actuación volitiva de generar el perjuicio [59], por lo que la consecuencia mediata es que *"no obstante lo dispuesto"* en la LC se pueden producir situaciones de reintegración *sine die* siempre y cuando exista una intención de haber querido generar un perjuicio al resto de acreedores.

3. La determinación del responsable de la carga de la prueba

En las presunciones *iuris et de iure* no hay carga de la prueba alguna. La perjudicialidad se presume, y no cabe prueba en contrario. Cualquier acto del concursado que quede sujeto a los presupuestos *iuris et de iure* será declarado ineficaz directamente por el juez de lo mercantil.

Cuestión diferente es la relativa a la presunción *iuris tantum*, ya que permite prueba en contrario. ¿Quién la presenta, el concursado o el acreedor?

La norma dice que la presunción de perjuicio patrimonial existe desde el momento en el que se concierta el negocio jurídico, que corresponde al acreedor la prueba de mostrar que en la concertación de dicho negocio no existía perjuicio patrimonial alguno para el deudor. En nuestra opinión, ello merece una valoración negativa.

Hacer residir la carga de la prueba sobre el acreedor le perjudica directamente, por cuanto estará temeroso de disponer de ciertas garantías en las que ya conoce de antemano, que como su deudor incurra en concurso, tendrá en todo caso que demostrar (y que el juez así lo entienda) que no existe perjuicio patrimonial.

Este temor será mayor en operaciones con elevado apalancamiento (como financiaciones de proyectos, de adquisición de compañías o de activos), en las que los financiadores exigen al deudor un volumen muy elevado de garantías. En definitiva, ese apalancamiento es un estándar de mercado y no existirían tales operaciones si no se concediesen dichas garantías. El problema radica

---

[59] DÍAZ RUIZ, E. y RUIZ BACHS, S., "Reformas urgentes para el impulso a la productividad: importantes reformas y algunas lagunas", *La Ley*, n.º 6240, 27 de abril de 2005, p. 13.

cuando ante el desencadenamiento de un incumplimiento de los pagos correspondientes a la amortización de la financiación los bancos instan la ejecución de las garantías. En estos casos la entidad financiadora se verá atemorizada porque el grado de apalancamiento pueda ser considerado un estrangulamiento del deudor [60].

La cuestión que subyace es que la entidad habrá de preguntarse con anterioridad a la concesión de las facilidades crediticias si su actuación realmente mejora la situación económica del deudor.

No obstante, en épocas de desarreglo económico el concedente del crédito buscará nuevos activos con los que ampliar o sustituir la financiación para proteger el crédito y, por otro lado, el acreditado buscará imperiosamente la obtención de más financiación para satisfacer las deudas pendientes. Si la decisión fue acertada y con la refinanciación se reflotó la compañía será fruto del buen hacer de los administradores o gestores de la compañía. Pero qué sucederá si, con dicha financiación, los administradores o gestores no supieron o no pudieron mantener la continuidad de la empresa. Resultaría anecdótico que se traslade la responsabilidad de la insolvencia al financiero acreedor y se le culpe por ello, a menos que efectivamente la financiación estrangulara directamente a la sociedad deudora [61]. En este sentido se pronuncia CARRASCO sobre los saneamientos de entidades [62]. En definitiva la entidad financiera concede una facilidad crediticia para el saneamiento de una entidad que opera de buena fe. Las garantías accesorias a la financiación no dejan de ser anejas a la concesión de la refinanciación. Si la refinanciación no implica directamente la generación de una insolvencia la evolución negativa del plan de negocio de la entidad prestataria no tiene por qué afectar a la prestamista y a sus garantías. Si el concursado no pudo competir eficientemente en el mercado o no consiguió abaratar sus costes o ampliar sus ventas por una contracción del mercado las consecuencias del riesgo y ventura de esa gestión no han de provocar la consideración del crédito como perjudicial. El mismo problema resulta en las operaciones intragrupo. El concurso de una de las entidades miembro del grupo exigiría al acreedor mostrar al juez del concurso que la transacción intragrupo no generaba perjuicio patrimonial alguno y que las operaciones intragrupo se realizaron a precios de mercado y con soporte contractual suficiente. Así habrá de demostrarse en las garantías otorgadas en operaciones de financiaciones de

---

(60) En opinión de GARCÍA-CRUCES, J.A., "*La Reintegración*…", cit, p. 1, siempre es posible que pudiera concurrir una justificación material suficiente y que acreditara la inexistencia de perjuicio alguno para la masa activa, pese a que el acto pudiera impugnarse.

(61) Opinión diferente en GARCÍA-CRUCES, J.A., "La Reintegración…", cit., p. 5.

(62) CARRASCO, *Los derechos*…, cit., p. 317.

proyectos, de adquisiciones de compañías o de activos (buques, aeronaves, etc.), donde la financiación solo se proporciona con garantías otorgadas sobre cualesquiera activos o recursos de los accionistas o socios de la sociedad acreditada y de las sociedades de su grupo (normalmente de la matriz). La amortización de las facilidades crediticias resultará de flujos de caja que generen bien los activos financiados, el proyecto o la compañía (véase flujos de caja generados por un buque para transporte de gas licuado mediante un contrato de *time charter* a una compañía del sector del gas, o los flujos de una planta de cogeneración, un hospital, una aeronave, etc.), y por lo tanto quedarán afectados a la correspondiente garantía. Pero no serán esas las únicas: quedará igualmente afectada la "sociedad vehículo" o "entidad de propósito especial" creada al efecto (pignoración sobre las acciones/participaciones, etc.), la sociedad matriz y los propios activos (el buque o la aeronave o el hospital, según sea el caso). A menos que opere la exención del art. 71.5 de la LC por considerarse operación de mercado, hacer recaer la práctica de la prueba al acreedor es una política legislativa ciertamente lesiva para el mercado de crédito y financiero.

VII. EL EJERCICIO DE LA ACCIÓN RESCISORIA

El art. 71.4 exige que para los actos no comprendidos en los dos supuestos previstos en las presunciones *iuris tantum* el perjuicio patrimonial deberá ser probado por quien ejercite la acción rescisoria (63). En definitiva, éste no es sino el presupuesto general de cuantas excepciones pudieran plantearse por la aplicación de las anteriores presunciones (y por lo tanto extendiéndose también sobre las presunciones *iuris et de iure* (64)). Concretar cuándo concurre tal perjuicio encierra una cuestión de hecho que habrá de probarse a la vista de las concretas circunstancias del concurso.

Del literal de la norma sí se observa que la carga de la prueba del perjuicio habrá de recaer sobre quien ejercite la acción de rescisión, esto es, por quien tenga pretensión de demostrar que las actuaciones del concursado se realizaron

(63) GULLÓN BALLESTEROS, A., "La acción rescisoria concursal", *Estudios sobre la Ley Concursal, Homenaje a Manuel Olivencia,* Marcial Pons, p. 4.130, considera que la acción rescisoria es una acción autónoma respecto de la de reintegración de la masa. Así, señala por ejemplo que *la nulidad absoluta del contrato por violación de normas imperativas nada tiene que ver con su posible rescisión por el perjuicio patrimonial a los acreedores.*

(64) GIL RODRÍGUEZ, J., en los comentarios al art. 71.4 en *Comentarios a la Ley Concursal,* (volumen I) artículos 1 a 115, Madrid, 2004, BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, R. (coord.), p. 866.

disminuyendo el activo patrimonial y, por extensión, atentando contra el principio de la *par conditio creditorum* (65).

La acción de rescisión se regula en los artículos 1.290 y siguientes del CC. No obstante, el plazo de interposición de ésta en el procedimiento concursal debería quedar limitado a dos años (frente a los 4 del 1.299 del CC).

En cuanto al ámbito material de aplicación del precepto, algunos autores expresan las limitaciones prácticas que existirán en cuanto a la potencial interposición de estas acciones (66), aplicándose fundamentalmente a operaciones onerosas con terceros que no tengan la condición de personas especialmente relacionadas o garantías diferentes a las reales, en condiciones de apreciable desequilibrio entre las prestaciones. En esencia, esta acción de rescisión se dirigirá a privar de eficacia a un negocio (art. 1290 del CC) reparando el daño causado por obligaciones válidas, pero indudablemente perjudiciales. La acción tendrá carácter excepcional o subsidiario, en la medida en que *"no podrá ejercitarse sino cuando el perjudicado carezca de todo otro recurso legal para obtener la reparación del perjuicio"* (art. 1294 del CC).

Expuesto lo anterior, esta acción puede encontrarse con los siguientes inconvenientes: 1) la proscripción del derecho común codificado a la rescisión por lesión, mas allá de los supuestos de personas especialmente protegidas (art. 1.293 CC); 2) la declarada indiferencia de la rescisión concursal hacia el ingrediente intencional (fraudulento) de los otorgantes del acto (art. 71.1 *in fine* en relación con el art. 1291.3 del CC); 3) la superposición del concepto de fraude de acreedores del art. 1297.1 del CC (contratos de enajenación de bienes a título gratuito) por la presunción *iuris et de iure* del art. 71.2 de la LC; y 4) la preservación de los actos pertenecientes a la actividad profesional o empresarial del deudor, que no podrán ser objeto de rescisión cuando se desarrollen en condiciones normales de mercado (art. 71.5 de la LC).

En el ámbito financiero se ha planteado el test de la perjudicialidad en las emisiones de obligaciones por sociedades españolas al amparo de la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre reforma de la Ley 13/1985 de recursos propios (67), donde los emisores son sociedades de propósito especial (*Special Purpose Vehicles —SPVs—*) constituidas en España por entidades financieras y *blue chips companies* y cuyo objeto social único es la emisión de obligaciones que cotizarán en mercados secundarios organizados (normalmente Luxemburgo). Como quiera que estas emisiones no tienen aceptación en el mercado a menos que

---

(65) *Ibidem.*

(66) *Ibidem.*

(67) Ley 13/1985, de 25 de mayo, *de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros.*

gocen de la garantía de la matriz (la entidad financiera o la sociedad *"blue chip"*), se plantea la posibilidad de que estas operaciones estén viciadas de origen por una presunción de perjudicialidad al otorgarse una garantía de la matriz a favor de todos los obligacionistas y de la que no se benefician el resto de acreedores de ésta. Esta garantía, que en mi opinión debiera regirse normalmente por derecho español, consiste habitualmente en un aval solidario. No obstante, ha de recordarse que el art. 284 de la LSA incluye expresamente la hipoteca mobiliaria o inmobiliaria. Una interpretación literal de la norma nos llevaría a interpretar la garantía real como sospechosa de encuadrarse bajo el ámbito de aplicación del art. 71.3.1.º Una garantía personal solidaria lo será bajo el art. 71.4 de la LC. No obstante, parece irrazonable considerar que existe tal perjuicio cuando la propia matriz recibe un valor económico por la colocación de los bonos en el mercado, pues los flujos que percibe el emisor son depositados inmediatamente en la matriz [por imposición de la Disposición Adicional 2.ª, apartado 1.b), de la Ley 13/1985].

VIII. LA RESCISIÓN DE LOS ACTOS ORDINARIOS DE LA ACTIVIDAD PROFESIONAL O EMPRESARIAL

Como ya ha sido mencionado, una de las potenciales salvaguardas para el sector financiero en cuanto a la aplicación de los actos de reintegración pasa por la aplicación de las dos excepciones que la LC contiene en el art. 71.5.

La primera de ellas establece que en ningún caso pueden ser objeto de rescisión los actos ordinarios de la actividad profesional o empresarial del deudor realizados en condiciones normales. El término "condiciones normales" no es especialmente afortunado por cuanto podría haber añadido "de mercado" (68), haciendo especial referencia a que no podrán ser rescindibles aquellos negocios jurídicos desarrollados por el deudor siempre y cuando correspondan al curso ordinario de su negocio, diferenciándose entre los empresarios y los profesionales. No obstante, aun cuando tal apoyo no se contenga expresamente, habrá de entenderse que tal es el sentir del legislador (69) [entre otras cuestiones porque

(68) Así lo entendía el Director del Servicio Jurídico de la Caixa —Sastre y Papiol— en su comparecencia ante la Comisión de Justicia e Interior, cuando expresaba su preferencia "sobre la expresión que se contenía en el *anteproyecto* en el sentido de que no serían revocables aquellas operaciones dimanantes de las *operaciones* ordinarias propias del objeto social siempre que se hubieran llevado a cabo a través de *condiciones de mercado*" (Diario de Sesiones del Congreso de los Diputados n.º 604, de 29 de octubre de 2002, p. 19.747).

(69) Recordemos que, adicionalmente, el art. 85 del Ccom. protegía a los compradores de mercaderías en almacenes y tiendas abiertas al público, y el art. 464 del CC a los terceros poseedores adquirentes de buena fe.

esa es la expresión seleccionada por el legislador en el art. 105.1.5.b) LC cuando regula la propuesta anticipada de convenio [70]].

Por no ser condiciones normales de mercado, serán rescindidas por existencia de un perjuicio patrimonial aquellas operaciones usurarias que se aprovechen de la situación de dificultad financiera de un acreditado. Igualmente, cuando en el momento de contraerse el crédito garantizado hubieran existido alternativas más económicas para el deudor, con repercusión ulterior en la situación del concurso [71].

Adicionalmente es necesario plantearse si la obtención de financiación externa puede ser considerada como un acto ordinario de la actividad empresarial. En mi opinión sí lo debería ser. La obtención de recursos de una entidad empresarial puede realizarse por diversos medios, pero no puede ponerse en duda que la obtención de financiación externa es un medio públicamente conocido y que tiene su anotación directa en la contabilidad de la compañía. La misma cuestión se puede suscitar de la constitución de garantías para la obtención de la financiación. Cuestión diferente puede suscitarse de la concesión de garantías *per se*, donde habrá de determinarse en la función de la casuística del sector empresarial en el que desarrolle su objeto la sociedad. Así, para un promotor inmobiliario, es un acto de tráfico ordinario concertar hipotecas para financiar sus promociones.

La cuestión de nuevo reside en práctica de la prueba, y parece que la carga de la prueba recaerá en quien quiera probar que no son actos ordinarios o no se realizaron en condiciones normales.

Por tanto, aunque exista perjuicio patrimonial y sean realizados en un plazo de dos años contados desde la fecha de la declaración del concurso, los actos realizados en la actividad empresarial o profesional del deudor en condiciones de mercado no podrán ser rescindidos.

---

(70) Señala el art. 105 LC el conjunto de prohibiciones para poder plantear la propuesta anticipada de convenio:

"*1. No podrá presentar propuesta anticipada de convenio el concursado que se hallare en alguno de los siguientes casos:*

(…)

5.º Haber realizado dentro de los tres años anteriores a la fecha de solicitud del concurso alguno de los siguientes actos:

(…)

b) Disposición de bienes o derechos a título oneroso a favor de un tercero o de alguna de las personas especialmente relacionadas con el concursado a que se refiere el artículo 93, realizada en condiciones que, al tiempo de su celebración, no fueren las normales de mercado".

(71) Cfr. CARRASCO, *Los Derechos*…, cit., p. 315.

Estas excepciones, a todas luces más que justificadas [72], suponen un paso trascendental en el distanciamiento y derogación del régimen anterior de la retroacción de la quiebra.

IX. LA RESCISIÓN DE LOS ACTOS COMPRENDIDOS EN EL ÁMBITO DE LAS LEYES ESPECIALES REGULADORAS DE LOS SISTEMAS DE PAGOS Y COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES E INSTRUMENTOS DERIVADOS

La segunda excepción al régimen de presunciones se contiene en los actos que se desarrollan en el ámbito de determinadas leyes especiales reguladoras de los sistemas de pagos y compensación y liquidación de valores e instrumentos derivados.

El ámbito de aplicación es doble por cuanto comprende dos tipos de transacciones: aquellas desarrolladas en los sistemas de pagos y de compensación y liquidación de valores y aquellas operaciones con instrumentos financieros derivados.

1. La reintegración en los sistemas de pagos y de compensación y liquidación de valores

El art. 71.5 señala que en ningún caso podrán ser objeto de rescisión los actos comprendidos en el ámbito de leyes especiales reguladoras de los sistemas de pagos y compensación y liquidación de valores.

Adicionalmente, en cuanto a los sistemas de pagos y de liquidación y compensación de valores negociables, la propia LC manifiesta expresamente (Disposición Adicional 2.ª) que la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, *sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores* [73], es una norma especial.

Para entender bien el ámbito de aplicación de la exención es necesario describir la ley especial a la que se está refiriendo, por lo que procedemos a describir el mecanismo de protección que sobre esta ley especial contiene la LC.

---

(72) GARCÍA-CRUCES, J.A., "La Reintegración…", cit., p. 5.

(73) Publicada en el BOE de 13 de noviembre de 1999.

Para ello, comenzamos con la reproducción literal de los apartados 1 y 2 de la mencionada Disposición Adicional 2.ª LC (**DA 2.ª**), reguladora del régimen especial que resultaría aplicable al concurso de determinadas entidades financieras (entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y compañías de seguros).

"*Disposición Adicional Segunda. Régimen especial aplicable a entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras.*

1. En los concursos de entidades de crédito o entidades legalmente asimiladas a ellas, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras, así como entidades miembros de mercados oficiales de valores y entidades participantes en los sistemas de compensación y liquidación de valores, se aplicarán las especialidades que para las situaciones concursales se hallen establecidas en su legislación específica, salvo las relativas a composición, nombramiento y funcionamiento de la administración concursal.

2. Se considera legislación especial, a los efectos de la aplicación del apartado 1, la regulada en las siguientes normas:

(…)

i) Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.

(…)"

Como se observa, se contiene expresamente una referencia a la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, como ley especial.

No obstante, con esta redacción se produjo una situación paradójica. La LC se publicó en el BOE de 10 de julio de 2003. Sin embargo, su aplicación legal no se produciría hasta el 1 de septiembre de 2004. Durante esa *vacatio legis* surgieron severas críticas de parte de algunos autores en cuanto a la lesividad del apartado primero de la DA 2.ª de la LC.

Así, DÍAZ RUIZ y RUIZ BACHS [(74)] denunciaron mediante un artículo muy severo la incomprensible eliminación subrepticia a través de la DA 2.ª de

---

[(74)] DÍAZ RUIZ, E. y RUIZ BACHS, S., "Los efectos indeseables de la Ley Concursal sobre el sistema financiero", *La Ley,* núm. 5825, año XXIV, miércoles, 16 de julio de 2003.

determinadas disposiciones legales aplicables a la ejecución de operaciones en los mercados financieros y en materia de derivados [75].

El origen de la cuestión reside en la propia redacción de la DA 2.ª de la LC, apartado primero. Dicho apartado parece aplicarse solo a los concursos de las entidades de crédito o entidades legalmente asimiladas a ellas, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras, así como entidades miembros de mercados oficiales de valores y entidades participantes en los sistemas de compensación y liquidación de valores [76]. *A sensu contrario* hay que interpretar que dicho apartado no se aplicará a la insolvencia de las demás personas físicas o jurídicas con las que estas entidades operan. Este es el cambio trascendental. Al interpretar conjuntamente los apartados primero y segundo de la DA 2.ª de la LC (en conjunción con la Disposición Derogatoria Única de la LC) habría que entender que la protección que sobre la legislación especial recoge la disposición adicional solo se extiende a las entidades de crédito, empresas de

---

[75] El artículo criticaba la eliminación "*de una serie de especialidades y protecciones que garantizaba nuestro ordenamiento jurídico al sistema financiero. A través de una aparentemente inocente y oculta modificación de nuestro ordenamiento, el legislador lleva a cabo una sustancial variación del régimen concursal especial que protege distintos aspectos de nuestros mercados de valores, operaciones con instrumentos financieros derivados… Esta modificación del régimen anterior puede calificarse como de una involución de nuestro ordenamiento jurídico en esta materia desde todos los puntos de vista. Por un lado, esta medida es frontalmente contraria a las directivas comunitarias que regulan las cuestiones que se reforman y que habían sido transpuestas o han de ser próximamente transpuestas a nuestro ordenamiento. Por otro, los efectos de la medida pueden ser devastadores, pues generan una enorme inseguridad jurídica y eliminan una serie de protecciones cuya finalidad no era en general privilegiar a un determinado sector de nuestra economía en contra de otros, sino aislar y proteger al sistema financiero y los mercados de valores contra ciertos riesgos sistémicos y una inseguridad jurídica latente que podría potencialmente hacer quebrar el propio sistema. Además supone convertir a nuestro ordenamiento jurídico en este aspecto en un caso atípico, por subdesarrollado, entre el grupo de las economías industrializadas y de las principales potencias financieras, lo que resulta ciertamente paradójico teniendo en cuenta las públicas manifestaciones de nuestros gobernantes a favor de su intención de modernizar nuestros mercados y nuestro sistema financiero. Finalmente, se trata de una medida que va a tener un efecto perjudicial importantísimo sobre significativos sectores de nuestra economía, sin que se pueda atisbar cuál es la oscura y profunda razón que ha llevado a su adopción. Por todas estas razones, se puede calificar claramente a la Disposición Adicional como una involución fundamental en la seguridad jurídica de nuestros mercados de valores y nuestro sistema financiero y como una potencial fuente de desventaja competitiva para nuestras empresas y la economía nacional*". *Ibidem*, p. 1.

[76] Por lo que concierne a los participantes de los sistemas de pagos y de liquidación de valores, según la Ley 41/1999, podrán serlo las entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión que sean aceptadas como miembros de un sistema y que sean responsables frente a él de asumir obligaciones financieras derivadas de su funcionamiento, pudiendo participar también en los sistemas españoles, el Banco Central Europeo, el Banco de España, los Bancos Centrales de los Estados miembros, las organizaciones financieras internacionales de las que España sea miembro y los gestores y agentes de liquidación de otros sistemas.

servicios de inversión y compañías aseguradoras, sin que se incluya en dicha protección a las contrapartes que realizan negocios con ellas.

Si los efectos de la LC pasaran exclusivamente por la protección de la legislación especial aplicada únicamente a las entidades expresamente recogidas en el apartado 1 de la DA 2.ª de la LC dejarían sin cubrir el riesgo sistémico (77) que había sido objeto de protección desde la entrada en vigor de la Directiva 98/26/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de mayo, *sobre la firmeza de la liquidación en los sistemas de pagos y de liquidación de valores*, que fue objeto de transposición mediante la Ley 41/1999 (78).

En este sentido ha de recordarse que uno de los objetivos principales de la Directiva, y por ende de la Ley 41/1999, consistía en reducir los riesgos jurídicos que llevaba aparejada la participación en sistemas de pagos y de liquidación de valores, sobre todo en lo que se refería a la firmeza de las liquidaciones, la validez legal de los acuerdos de compensación y la exigibilidad jurídica de las garantías aportadas por los participantes para responder de sus obligaciones, minimizando las perturbaciones financieras que pudieran ocasionarse por no contar con los instrumentos jurídicos adecuados, sobre todo en los casos de insolvencia.

Para ello, la Ley 41/1999, en su capítulo IV ("Efectos de los procedimientos de insolvencia") (79), regula las consecuencias que se derivan de la firmeza de la liquidación por lo que concierne a procedimientos de insolvencia —concurso—

---

(77) La propia Exposición de Motivos de la Ley 41/1999 expresa que el riesgo sistémico consiste en que el incumplimiento de las obligaciones de un participante en un sistema de pagos o de liquidación de valores dé lugar a la imposibilidad de que otros participantes cumplan, a su vez, con sus respectivas obligaciones y, en especial, con las relativas a la liquidación, con arreglo a las normas del sistema, lo que puede incluso ocasionar el hundimiento de un sistema, si no está dotado de los instrumentos necesarios para controlar los riesgos inherentes a su actividad.

(78) Como indica la propia Exposición de Motivos de la Ley 41/1999 los sistemas de pagos y los de liquidación de valores son piezas básicas para asegurar el buen fin de las transacciones que se formalizan a diario en todo tipo de mercados financieros.

En dichos sistemas se opera habitualmente utilizando la técnica de la compensación de pagos, en cuya virtud una multitud de transacciones, generadoras de derechos y obligaciones, entre los participantes de un sistema, se transforman, al término de un período de tiempo determinado, en un solo derecho o en una sola obligación, según cual sea el saldo positivo o negativo, para cada participante. Es aquí, de manera principal, donde puede originarse el denominado "riesgo sistémico".

(79) El Capítulo IV comprende los artículos 12 ("Procedimiento de insolvencia"), 13 ("Efectos sobre las órdenes de transferencia y las compensaciones"), 14 ("Efectos sobre las garantías"), 15 ("Órdenes de transferencia realizadas y garantías constituidas en otros Estados Miembros de la Unión Europea") y 16 ("Fijación y notificación del momento de incoación de un procedimiento de insolvencia").

que pudieran incoarse a un participante. Siempre que tales procedimientos se incoen después de que las órdenes de transferencia hayan sido recibidas y aceptadas por un sistema no tendrán efecto alguno sobre dichas órdenes [80]. Por tanto, los bienes que hayan sido objeto de transferencia no podrán ser reclamados, en ningún caso, por los órganos concursales, sin perjuicio de que los que se consideren perjudicados ejerciten las acciones judiciales que consideren oportunas para exigir, en su caso, las indemnizaciones que correspondan o las responsabilidades que procedan. Por ello, el concurso de un participante no podrá afectar a la validez de las operaciones que se hayan realizado en un sistema, habiéndose cumplido las normas de éste. Este mismo régimen se aplicaría a las garantías que hubiera constituido un participante en favor del sistema o de otros participantes, cuando se le incoara un procedimiento de concurso. Los beneficiarios de las garantías gozarían de derecho absoluto de separación de los bienes ofrecidos en garantía. En particular, la propia Exposición de Motivos de la Ley 41/1999 establece que todas las excepciones al Derecho concursal que contiene la Ley 41/1999 deben justificarse por el objetivo principal que se persigue, esto es, establecer los instrumentos jurídicos y técnicos que se consideran imprescindibles para evitar el riesgo sistémico y asegurar la estabilidad del sistema financiero, lo que constituye una prioridad de interés público [81].

---

(80) *Vid.* las siguientes circulares del Banco de España: Circular 5/1990, de 28 de marzo, de Entidades de depósito y otros intermediarios financieros; Circular 7/1995, de 31 de octubre, de Normas Reguladoras del Servicio Telefónico del Mercado de Dinero; Circular 4/1997, de 29 de abril, de Entidades de depósito y otros intermediarios financieros; Circular 11/1998, de 23 de diciembre, de Actualización de normativa del Sistema Telefónico del Mercado de Dinero; Circular 3/2000, de 31 de mayo, de Adaptación de las normas generales de funcionamiento del Servicio de Liquidación del Banco de España (SLBE) y de la Central de Anotaciones del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones a la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y liquidación de valores; Circular 8/2000, de 22 de diciembre, de Entidades Participantes en TARGET-SLBE. Véanse asimismo la Resolución de 23 de diciembre de 2003, de la Comisión Ejecutiva del Banco de España, de modificación de la de 11 de diciembre de 1998, por la que se aprueban las cláusulas generales aplicables a las Operaciones de Política Monetaria del Banco de España, y las siguientes aplicaciones técnicas del Banco de España: n.º 17/1993, n.º 20/1993, n.º 22/1994, n.º 24/1995, n.º 25/1995, n.º 26/1996, n.º 27/1996, n.º 30/1997, n.º 31/1997, n.º 32/1997, n.º 35/1997, n.º 36/1997, n.º 38/1998, n.º 40/1998, n.º 41/1998; n.º 43/1998; n.º 45/1998; n.º 46/1998; n.º 50/1998; n.º 51/1998; n.º 52/1998; n.º 57/1999; n.º 58/1999; n.º 60/1999; n.º 65/1999; n.º 68/2000; n.º 69/2000; n.º 71/2000; n.º 73/2000; n.º 74/2000; n.º 76/2000; n.º 2/2001; n.º 4/2001; n.º 1/2002; n.º 2/2002; n.º 2/2003; n.º 3/2003; n.º 1/2004; n.º 2/2004; n.º 3/2004.

(81) DÍAZ RUIZ y RUIZ BACHS, cit. p. 3: "*La cuestión de fondo en este tema es la eliminación de ciertos riesgos sistémicos relacionados con los sistemas de compensación y liquidación. Básicamente, un sistema de compensación y liquidación de valores e instrumentos financieros es un acuerdo formal entre tres o más participantes por el que se establece una serie de disposiciones normalizadas con el objeto de ejecutar órdenes de transferencia de valores o*

La insolvencia prevista en la Ley 41/1999 comprende el concurso, así como cualquier medida de carácter universal, prevista, incluso por la legislación de otro Estado, para la liquidación de una entidad o para su reorganización, que pretendan tener por efecto la suspensión de las órdenes de transferencia, o de los pagos que pueda o deba realizar el participante, o la imposición de limitaciones sobre ellos (incluida una posible retroacción o reintegración de las actuaciones).

En este sentido el artículo 13 de la Ley 41/1999 ("Efectos sobre las órdenes de transferencia y las compensaciones") establece que la incoación de un procedimiento de insolvencia de un participante en un sistema no producirá efecto: a) sobre las obligaciones de dicho participante que deriven de las órdenes de transferencia recibidas y aceptadas por el sistema con anterioridad al

---

instrumentos financieros y compensar y liquidar las obligaciones de entrega y pago derivadas de las negociaciones que se producen en un mercado de valores o instrumentos financieros. Por ejemplo, si un particular transmite unos valores a través de la Bolsa de Valores, el sistema de compensación y liquidación asociado a aquel mercado (Iberclear, antiguo Servicio de Compensación y Liquidación de Valores) compensará y liquidará las órdenes de transmisión, entregándose los valores y pagándose el precio de acuerdo a lo negociado en la Bolsa a través del sistema. Además de lo que son la pura ejecución y liquidación de valores o posiciones en instrumentos financieros, en aquellos sistemas de compensación y liquidación en los cuales transcurre un plazo de tiempo entre la negociación y la liquidación de la orden o, en general, en los cuales el sistema asume un riesgo de incumplimiento por parte del participante o del cliente (por ejemplo, en los mercados de opciones y futuros como MEFF Renta Fija y MEFF Renta Variable donde los clientes asumen obligaciones frente al sistema), suelen exigirse además la constitución de una serie de garantías en cumplimiento de las obligaciones relacionadas con el sistema.

(…)

Pues bien, tras la aprobación de la Disposición Adicional, la Ley 41/1999 sólo se aplicará como legislación especial en los concursos de las entidades miembros de mercados oficiales de valores y entidades participantes en los sistemas de compensación y liquidación de valores, pero es que dicha aplicación a estas entidades no resuelve en absoluto el problema, porque, como todo el mundo sabe, una parte importante de la negociación en los mercados de valores la realizan personas físicas o jurídicas que no son ni miembros de los mercados oficiales de valores ni entidades participantes en los sistemas de compensación y liquidación de valores. Los miembros o participantes sólo actúan como meros comisionistas o representantes de los clientes o inversores finales y será el concurso de los clientes o inversores finales el que podrá determinar la reintegración a la masa activa, la revocación o la no cancelación de la operación. Por tanto, el efecto de la Disposición Adicional sobre los mercados y los sistemas de compensación es que no los aísla ni protege frente al concurso del inversor final, aunque sí del miembro o participante. Ni que decir tiene que esta modificación es evidentemente y frontalmente contraria a la propia Directiva 98/26/CE que, como es lógico y natural, no imponía restricciones en la protección de la firmeza de las liquidaciones ni de la validez y ejecución de las garantías. Una vez más, más valía en este tema haber dejado la Ley 41/1999 y las normas de la Ley de Mercados de Valores como legislación especial tal y como proponía el anteproyecto".

momento en que la citada incoación haya sido comunicada al sistema o que, excepcionalmente, hubieran sido cursadas después de la incoación del procedimiento de insolvencia y se compensen o liquiden en el mismo día, siempre que los gestores del sistema puedan probar que no han tenido conocimiento ni debieran haberlo tenido de la incoación de dicho procedimiento; b) que resulten de la compensación que, en su caso, se lleve a cabo entre dichas órdenes el mismo día en que haya sido recibida la comunicación; y c) que tengan por objeto liquidar en dicho día cualesquiera otros compromisos previstos por el sistema para asegurar el buen fin de las órdenes de transferencia aceptadas o de la compensación realizada.

Adicionalmente, el artículo 14 ("Efectos sobre las garantías") prevé de un derecho absoluto de separación [82] respecto a las garantías constituidas, por el propio participante o por un tercero, a su favor.

En particular, la norma establece que ni la constitución o aceptación de las garantías a que se refieren los párrafos anteriores, ni el saldo de las cuentas o registros en que se materialicen, serán impugnables en el caso de medidas de carácter retroactivo vinculadas a los procedimientos de insolvencia.

Así las cosas, y a la vista de la situación planteada, el legislador, en plena *vacatio legis*, se vio obligado a insertar un tercer párrafo en la DA 2.ª de la LC, a los efectos de cubrir igualmente la insolvencia de las contrapartes de las entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y compañías de seguros, así como entidades miembros de mercados oficiales de valores y entidades participantes en los sistemas de compensación y liquidación de valores.

La reforma se produjo mediante la Ley 36/2003, de 11 de noviembre, de *Medidas de Reforma Económica* [83] (Disposición Adicional Tercera).

La redacción del tercer apartado de la DA 2.ª de la LC quedó como sigue:

"3. Las normas legales mencionadas en el apartado anterior se aplicarán con el alcance subjetivo y objetivo previsto en las mismas a las operaciones o contratos que en ellas se contemplan y, en particular, las referidas a las

---

[82] Dicho derecho de separación asistirá igualmente al Banco de España respecto de las garantías constituidas a su favor por toda entidad que sea su contraparte o su garante en operaciones de política monetaria, o asociadas con la liquidación de los sistemas y en relación a las garantías constituidas a su favor en España en el marco de las operaciones análogas que lleven a cabo, al Banco Central Europeo, a cualquier otro Banco Central de un Estado miembro de la Unión Europea, y a los entes gestores o agentes de liquidación de los sistemas existentes en la Unión Europea que sean comunicados de conformidad con lo previsto en el artículo 6 de la Ley 41/1999 y en el artículo 10 de la Directiva 98/26/CE.

[83] BOE de 12 de noviembre de 2003, núm. 271, p. 39.925.

operaciones relativas a los sistemas de pagos y de liquidación y compensación de valores, operaciones dobles, operaciones con pacto de recompra o se trate de operaciones financieras relativas a instrumentos derivados".

El problema se resolvió de una forma extraordinariamente farragosa aunque la doctrina parece haberla dado por buena: la interpretación de la extensión de la aplicación de las leyes especiales del apartado 2 ha de extenderse al alcance subjetivo y objetivo previsto en ellas. Resultará especialmente relevante el alcance subjetivo por cuanto en dichas normas se protege igualmente la insolvencia de las contrapartidas.

En definitiva, no resulta de aplicación el régimen de reintegración a las operaciones o contratos que la Ley 41/1999 contempla.

2. Las operaciones con instrumentos financieros derivados: antecedentes legislativos

El art. 71.5 señala que en ningún caso podrán ser objeto de rescisión *"los actos comprendidos en el ámbito de leyes especiales reguladoras… de los instrumentos derivados"*.

Por ello, otro de los actos regulados en la norma y que no son objeto de reintegración son los actos comprendidos en las leyes especiales reguladoras de los instrumentos financieros derivados, esto es, las Disposiciones Adicionales Sexta (**DA 6.ª**), Décima (**DA 10.ª**) y Duodécima (**DA 12.ª**) de la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, *de reforma de la LMV* (**Ley 37/1998**) —modificadas por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, *de Medidas de Reforma del Sistema Financiero* (**Ley 44/2002**)—, y que, como veremos, el 11 de marzo de 2005 fueron "sistematizadas" por el Consejo de Ministros cuando aprobó el Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo, *de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública* (**RDL 5/2005**) (84).

En materia de derivados financieros, la redacción original de la DA 2.ª de la LC era la siguiente:

"Segunda. Régimen especial aplicable a entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras.

1. En los concursos de entidades de crédito o entidades legalmente asimiladas a ellas, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras, así como entidades miembros de mercados oficiales de valores y entidades

(84) En DE VALLE, L., "Medidas financieras para la productividad", *Expansión*, 16/3/2005, p. 40, establecía una opinión periodística de la norma.

participantes en los sistemas de compensación y liquidación de valores, se aplicarán las especialidades que para las situaciones concursales se hallen establecidas en su legislación específica, salvo las relativas a composición, nombramiento y funcionamiento de la administración concursal.

2. Se considera legislación especial, a los efectos de la aplicación del apartado 1, la regulada en las siguientes normas:

(...)

f) Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (disposiciones adicionales décima y duodécima)".

El apartado f) por tanto contenía expresamente la Ley especial que acabamos de mencionar.

Con la reforma de la Ley 36/2003, de 11 de noviembre, *de Medidas de Reforma Económica,* se introdujo el apartado tercero que antes hemos visto y que extendía el ámbito de la protección de la LC al alcance subjetivo y objetivo previsto en las leyes especiales.

Pero veamos qué supone la modificación con el debido detenimiento.

La DA 10.ª de la LMV regulaba el régimen de compensación y las garantías otorgadas en cobertura de los instrumentos financieros derivados.

El literal de la DA 10.ª rezaba:

"1. Las normas de la presente Disposición se aplicarán a las operaciones financieras que se realicen en el marco de un acuerdo de compensación contractual o en relación con el mismo, siempre que en el mismo concurran los siguientes requisitos:

a) Que al menos una de las partes del acuerdo sea una entidad de crédito o una empresa de servicios de inversión, o una entidad no residente autorizada para llevar a cabo las actividades reservadas en la legislación española a las referidas entidades o empresas.

b) Que el acuerdo prevea la creación de una única obligación jurídica que abarque todas las operaciones financieras citadas incluidas en el mismo y en virtud de la cual, en caso de vencimiento anticipado, las partes sólo tendrán derecho a exigirse el saldo neto del producto de la liquidación de dichas operaciones. El saldo neto deberá ser calculado conforme a lo establecido en el acuerdo de compensación contractual o en los acuerdos que guarden relación con el mismo.

2. Se considerarán a efectos de esta Disposición operaciones financieras las siguientes:

a) Las realizadas sobre los instrumentos financieros previstos en el párrafo 2.º del artículo 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, incluidos los derivados de crédito.

b) Las operaciones dobles o con pacto de recompra definidas en la Disposición Adicional Duodécima de esta Ley, cualesquiera que sean los activos sobre los que recaen, y, en general, las cesiones temporales de activos.

c) Los préstamos de valores.

d) Las garantías y las cesiones en garantía u otras operaciones con finalidad directa o indirecta de garantía vinculadas al propio acuerdo de compensación contractual que tenga por objeto deuda pública, otros valores negociables o efectivo. La ejecución de las operaciones señaladas en esta letra, en su caso, se llevará a cabo en la forma prevista en el acuerdo de compensación contractual o en los acuerdos que guarden relación con el mismo.

Las operaciones financieras a que se refiere este apartado serán válidas y eficaces frente a terceros, cualquiera que sea la Ley que la rija, sin más requisitos que su formalización documental privada y la entrega, transmisión o anotación registral de los valores, según proceda, y el depósito o transferencia del efectivo, siendo de aplicación lo dispuesto en la Disposición Adicional Sexta de la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

3. La declaración del vencimiento anticipado, resolución, terminación, ejecución o efecto equivalente de las operaciones financieras definidas en los apartados anteriores realizadas en el marco de un acuerdo de compensación contractual o en relación con el mismo, no podrá verse limitada, restringida o afectada en cualquier forma por un estado o solicitud de quiebra, suspensión de pagos, liquidación, administración, intervención o concurso de acreedores que afecte a cualquiera de las partes de dicho acuerdo, sus filiales o sucursales.

En los supuestos en que una de las partes del acuerdo de compensación contractual se halle en una de las situaciones concursales previstas en el párrafo anterior, se incluirá como crédito o deuda de la parte incursa en dichas situaciones exclusivamente el importe neto de las operaciones financieras amparadas en el acuerdo, calculado conforme a las reglas establecidas en el mismo o en los acuerdos que guarden relación con él.

4. Las operaciones financieras o el acuerdo de compensación contractual que las regula sólo podrán ser impugnados al amparo del párrafo segundo del artículo 878 del Código de Comercio, mediante acción ejercitada por los síndicos de la quiebra, en la que se demuestre fraude en dicha contratación."

El ámbito de aplicación de la norma se extendía a ciertas operaciones financieras (principalmente los instrumentos financieros derivados previstos en

el párrafo 2.º del art. 2 de la LMV), incluidos los derivados de crédito, pero también las operaciones con pacto de recompra (repos), simultáneas o dobles y otras cesiones temporales de activos, los préstamos de valores, y las garantías y las cesiones en garantía u otras operaciones con finalidad directa o indirecta de garantía que tuvieran por objeto deuda pública, otros valores negociables o efectivo y vinculadas a un determinado acuerdo de compensación contractual.

El objeto de esta DA 10.ª consistía en asegurar el cumplimiento del pago del saldo neto de la cancelación de todas las operaciones que se hubiesen negociado conforme a los requisitos en ella dispuestos. Ha de observarse que los derivados contienen un elevado riesgo intrínseco (las partes asumen el riesgo de potenciales modificaciones de tipos de interés, tipos de cambio, cotización de valores negociables, mercaderías, etc.) y una extraordinaria mutabilidad en el tiempo. Pero adicionalmente existe otro riesgo: el de crédito, esto es, el relativo a la solvencia financiera de la contraparte con la que se negocia el derivado. Desde los Acuerdos de Basilea de 1988 [85] se intentó reducir el riesgo de crédito mediante la negociación de acuerdos de compensación contractual, que hicieran que una de las partes, en caso de insolvencia de la otra, pudiera solicitar la ejecución acelerada del contrato marco de compensación contractual y saldar todas las posiciones acreedoras o deudoras (como correspondiese), mediante una liquidación del saldo neto de éstas. El riesgo de crédito, por tanto, quedaría reducido a la posición neta entre ambas partes. No obstante para la verdadera aplicación práctica de ellas, era necesario que los regímenes de insolvencia protegiesen legalmente este tipo de acuerdos. En España, la Ley 37/1998 introdujo importantes modificaciones, que se vieron reforzadas por la reforma de 2002, mediante la Ley 44/2002. Con esta reforma el legislador mantuvo que la declaración del vencimiento anticipado, resolución, terminación, ejecución o efecto equivalente de las operaciones financieras con instrumentos derivados realizadas en el marco de un acuerdo de compensación contractual o en relación con él, no podía verse limitada, restringida o afectada en cualquier forma por un estado o solicitud de quiebra, suspensión de pagos, liquidación, administración, intervención o concurso de acreedores que afectase a cualquiera de las partes de dicho acuerdo, sus filiales o sucursales. En los supuestos en que una de las partes del acuerdo de compensación contractual se hallara en concurso, se incluiría como crédito o deuda de la parte incursa en dichas situaciones, exclusivamente, el importe neto de las operaciones financieras amparadas en el acuerdo contractual, calculado conforme a las reglas establecidas en él mismo o en los acuerdos que guarden relación con él.

---

[85] Sobre el régimen jurídico de la Disposición Adicional Décima GÓMEZ-JORDANA MOYA, I., "Las garantías financieras derivadas. Una revisión de la reforma y sus efectos", en AA.VV. *La Reforma de los Mercados Financieros,* Aranzadi, 2003.

En definitiva, la DA 2.ª de la LC —tras la reforma de la Ley 36/2003—, junto con el art. 71.5 de la LC, protegen el sistema previsto por la Ley 37/1998, ampliado por la Ley 44/2002 en materia de instrumentos financieros derivados, y, como ahora veremos, sistematizado por el RDL 5/2005.

3. La reforma completada por el RDL 5/2005

El Capítulo II del Título I ("Sobre acuerdos de compensación contractual y garantías financieras") del RDL 5/2005 (arts. 2 a 17) sistematiza y deroga la DA 10.ª y la DA 12.ª de la Ley 37/1998, por lo que se refiere igualmente a las operaciones financieras que se realicen en el marco de un acuerdo de compensación contractual o en relación con él mismo siempre que el acuerdo prevea la creación de una única obligación jurídica que abarque todas las operaciones incluidas en él y en virtud de la cual, en caso de vencimiento anticipado, las partes sólo tendrán derecho a exigirse el saldo neto del producto de la liquidación de dichas operaciones. El saldo neto deberá ser calculado conforme a lo establecido en el acuerdo de compensación contractual o en los acuerdos que guarden relación con éste.

Serán objeto del RDL 5/2005:

(i) Los acuerdos de garantía financiera regulados en el RDL 5/2005.

(ii) Los préstamos de valores.

(iii) Los contratos de derivados, según se especifica en el párrafo segundo del artículo 2 de la LMV incluidos:

— los derivados de crédito;

— las compraventas de divisa al contado;

— los instrumentos derivados sobre materias primas; y

— los instrumentos derivados sobre los derechos de emisión regulados en el Real Decreto-Ley 5/2004, de 27 de agosto, por el que se regula el régimen del comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero;

— las cesiones, temporales o no, en garantía u otras operaciones con finalidad directa o indirecta de garantía vinculadas al propio acuerdo de compensación contractual que tenga por objeto deuda pública, otros valores negociables o efectivo.

(iv) Las operaciones dobles o con pacto de recompra, cualesquiera que sean los activos sobre los que recaigan y, en general, las cesiones temporales de activos [86].

Según la Disposición Adicional 1.ª del RDL 5/2005, el Capítulo II del Título I ("Sobre acuerdos de compensación contractual y garantías financieras") tendrá el carácter de legislación especial a los efectos de lo dispuesto por la DA 2.ª de la LC, de forma que ésta quedará redactada en la forma siguiente:

"2. Se considera legislación especial, a los efectos de la aplicación del apartado 1, la regulada en las siguientes normas:

a) Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario (artículo 14 y artículo 15, modificado por la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre régimen de las sociedades y fondos de inversión inmobiliaria y sobre fondos de titulización hipotecaria), así como las normas reguladoras de otros valores o instrumentos a los que legalmente se atribuya el mismo régimen de solvencia que el aplicable a las cédulas hipotecarias;

b) Real Decreto-Ley 3/1993, de 26 de febrero, sobre medidas urgentes en materias presupuestarias, tributarias, financieras y de empleo (artículo 16);

c) Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en lo que respecta al régimen aplicable a los sistemas de compensación y liquidación en ella regulados, y a las entidades participantes en dichos sistemas, y en particular los artículos 44 bis, 44 ter, 58 y 59);

d) Ley 3/1994, de 14 de abril, de adaptación de la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria (disposición adicional quinta);

e) Ley 13/1994, de 1 de junio, de autonomía del Banco de España (por lo que respecta al régimen aplicable a las garantías constituidas a favor del Banco de España, del Banco Central Europeo o de otros Bancos Centrales Nacionales de la Unión Europea, en el ejercicio de sus funciones);

---

[86] A tales efectos se entenderá por operaciones dobles, también denominadas simultáneas, aquéllas en las que se contratan, al mismo tiempo, dos compraventas de valores de sentido contrario, realizadas ambas con valores de idénticas características y por el mismo importe nominal, pero con distinta fecha de ejecución, pudiendo ser ambas compraventas al contado con diferentes fechas de liquidación, a plazo, o la primera al contado y la segunda a plazo. Y por operaciones con pacto de recompra aquéllas en las que el titular de los valores los vende hasta la fecha de amortización, conviniendo simultáneamente la recompra de valores de idénticas características y por igual valor nominal, en una fecha determinada e intermedia entre la venta y la de amortización más próxima, aunque ésta sea parcial o voluntaria. Si se observa, no existe diferencia alguna entre esta definición y la que se contiene en la DA 12.ª

f) Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las Entidades de Capital-riesgo y de sus sociedades gestoras (disposición adicional tercera);

g) Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.

h) Texto Refundido de la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas, aprobado por Real Decreto Legislativo 2/2000, de 16 de junio (artículo 100, apartado 5).

i) Texto Refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, aprobado por Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre (artículos 26 a 37, 39 y 59), y el Texto Refundido del Estatuto Legal del Consorcio de Compensación de Seguros, aprobado por Real Decreto Legislativo 7/2004, de 29 de octubre.

j) Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo de 2005, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública (Capítulo II del Título I)".

Si se observa, se eliminan las referencias a la DA 10.ª y a la DA 12.ª de la LMV que anteriormente contenía esta norma (quedan derogadas por medio de la Disposición Derogatoria Única RDL 5/2005).

4. El error de la Ley 6/2005, de 22 de abril, sobre saneamiento y liquidación de las entidades de crédito

Resulta sorprendente que fuera necesaria una tercera modificación de la DA 2.ª de la LC. Así sucedió el 23 de abril de 2005 con la entrada en vigor de la DA 3.ª de la Ley 6/2005, de 22 de abril, *sobre saneamiento y liquidación de las entidades de crédito,* que vuelve a modificar la DA 2.ª de la LC.

Pero más sorprendente es todavía el error tremebundo que se contiene en la modificación. La última redacción de la Disposición Adicional 3.ª, que es la que sigue: (no recoge el RDL 5/2005 como Ley especial).

"Disposición final tercera. Carácter de Ley especial.

1. Esta Ley será considerada como legislación especial, a los efectos previstos en la disposición adicional segunda de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

2. El apartado 2 de la disposición adicional segunda de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, queda redactado en la forma siguiente:

'2. Se considera legislación especial, a los efectos de la aplicación del apartado 1, la regulada en las siguientes normas:

a) La Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario (artículo 14 y artículo 15, modificado por la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre régimen de las sociedades y fondos de inversión inmobiliaria y sobre fondos de titulización hipotecaria), así como las normas reguladoras de otros valores o instrumentos a los que legalmente se atribuya el mismo régimen de solvencia que el aplicable a las cédulas hipotecarias.

b) El Real Decreto Ley 3/1993, de 26 de febrero, sobre medidas urgentes en materias presupuestarias, tributarias, financieras y de empleo (artículo 16).

c) La Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en lo que respecta al régimen aplicable a los sistemas de compensación y liquidación en ella regulados, y a las entidades participantes en dichos sistemas, en particular los artículos 44 bis, 44 ter, 58 y 59).

d) La Ley 3/1994, de 14 de abril, de adaptación de la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria (disposición adicional quinta).

e) La Ley 13/1994, de 1 de junio, de autonomía del Banco de España (por lo que respecta al régimen aplicable a las garantías constituidas a favor del Banco de España, del Banco Central Europeo o de otros bancos centrales nacionales de la Unión Europea, en el ejercicio de sus funciones).

f) La Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (disposiciones adicionales décima y duodécima).

g) La Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras (disposición adicional tercera).

h) La Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.

i) El Texto Refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, aprobado por Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre (artículos 26 a 37, 39 y 59), y el Texto Refundido del Estatuto Legal del Consorcio de Compensación de Seguros, aprobado por Real Decreto Legislativo 7/2004, de 29 de octubre.

j) La Ley 6/2005, de 22 de abril, sobre saneamiento y liquidación de las entidades de crédito'".

Si se recuerda, el apartado f) había sido eliminado el 11 de marzo de 2005 por el RDL 5/2005 al derogar la DA 10.ª y la DA 12.ª de la Ley 37/1998 y se había introducido un nuevo apartado j) que contenía como Ley especial el Capítulo II del Título I del RDL 5/2005.

Pues bien, como nueva muestra de la chapucería de nuestro legislador, en la reforma de abril se volvió a incluir una norma que ya estaba derogada. Habría

que esperar a la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, para que de forma subrepticia (en una ley reguladora del capital riesgo), se arreglara este desaguisado.

X. LAS ACCIONES DE REINTEGRACIÓN Y EL CONTRATO DE FACTORING

Ya hemos visto que los apartados tercero y cuarto de la Disposición Adicional 3.ª de la Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las Entidades de Capital-Riesgo y de sus sociedades gestoras (87) relativos al régimen de determinadas cesiones de crédito (88) establecían un régimen excepcional a la aplicación del sistema de retroacción de la quiebra.

Veamos pues cómo queda el sistema de reintegración de estos contratos tras la aplicación de la LC.

En primer lugar ha de señalarse que la redacción de dichos apartados no ha sido modificada. Su literal sigue siendo el mismo:

"(…)

---

(87) Modificada por la Ley 24/2001, de 27 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social, la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero, y la LC.

(88) El objeto de la disposición se recogía en sus apartados primero y segundo:

"1. *Esta disposición se aplicará a las cesiones de créditos que se efectúen al amparo de un contrato de cesión que cumpla las siguientes condiciones:*

1.ª Que el cedente sea un empresario y los créditos cedidos procedan de su actividad empresarial.

2.ª Que el cesionario sea una entidad de crédito.

3.ª Que los créditos objeto de cesión al amparo del contrato no tengan por deudor a una Administración Pública.

4.ª Que los créditos objeto de cesión al amparo del contrato existan ya en la fecha del contrato de cesión, o nazcan de la actividad empresarial que el cedente lleve a cabo en el plazo máximo de un año a contar desde dicha fecha, o que conste en el contrato de cesión la identidad de los futuros deudores.

5.ª Que el cesionario pague al cedente, al contado o a plazo, el importe de los créditos cedidos con la deducción del coste del servicio prestado.

6.ª Que en el caso de que no se pacte que el cesionario responda frente al cedente de la solvencia del deudor cedido, se acredite que dicho cesionario ha abonado al cedente, en todo o en parte, el importe del crédito cedido antes de su vencimiento.

2. Las cesiones de créditos empresariales a que se refiere la presente disposición tendrán eficacia frente a terceros desde la fecha de celebración del contrato de cesión a que se refiere el número anterior siempre que se justifique la certeza de la fecha por alguno de los medios establecidos en los artículos 1.218 y 1.227 del Código Civil o por cualquier otro medio admitido en derecho".

3. En caso de quiebra del cedente, no se declarará la nulidad a que se refiere el artículo 878, párrafo 2.º, del Código de Comercio, respecto a las cesiones reguladas en esta disposición, si se cumplen los requisitos establecidos en la misma y consta la certeza de la fecha de la cesión por cualquiera de los medios de prueba a que se refiere el apartado anterior.

4. Los pagos realizados por el deudor cedido al cesionario no estarán sujetos a la revocación prevista en el artículo 878, párrafo 2.º, del Código de Comercio en el caso de quiebra del deudor de los créditos cedidos.

Sin embargo, la sindicatura de la quiebra podrá ejercitar la acción de revocación frente al cedente y/o cesionario cuando pruebe que aquél, o en su caso este último, conocían el estado de insolvencia del deudor cedido en la fecha de pago por el cesionario al cedente. Dicha revocación no afectará al cesionario sino cuando se hubiere pactado así expresamente".

Este sistema sigue siendo plenamente válido conforme a lo dispuesto por la Disposición Adicional Segunda de la LC:

2. Se considera legislación especial, a los efectos de la aplicación del apartado 1, la regulada en las siguientes normas:

(…)

g) La Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras (disposición adicional tercera)".

Sin embargo, el régimen especial no se ha reformado para adaptarlo a la legislación concursal que entra en vigor. En opinión de LEÓN SANZ *el contenido de la norma especial se habrá de interpretar en el sentido de que no resultan de aplicación las acciones de reintegración que se regulan en la LC a las cesiones de crédito que en ella se determinan* [89].

Conforme a lo dispuesto por la Disposición Adicional 3.ª de la Ley 1/1999 y en consonancia con lo dispuesto en la LC, habrá de interpretarse que el contrato de *factoring* celebrado antes de la declaración del concurso no podrá ser objeto de impugnación en ejercicio de las acciones de reintegración (art. 71 de la LC) cuando se justifique la certeza de la fecha por alguno de los medios

---

[89] LEÓN SANZ, FJ., "Las acciones de reintegración y el contrato de factoring", *Estudios sobre la Ley Concursal, Homenaje a Manuel Olivencia,* Marcial Pons, p. 4.153. Vid. igualmente RECALDE, A., "La separación concursal de créditos que han sido objeto de cesión en el *factoring*", *Estudios sobre la Ley Concursal, Homenaje a Manuel Olivencia,* Marcial Pons, p. 4.331 y ss.

establecidos en los artículos 1218 y 1227 del CC o por cualquier otro medio admitido en derecho (DA 3.ª 2 Ley 1/1999) [90].

En caso de concurso del deudor cedido, *los pagos realizados por el deudor cedido al cesionario no estarán sujetos a la revocación prevista en el artículo 878, párrafo 2.º, del Código de Comercio en el caso de quiebra del deudor de los créditos cedidos. Sin embargo, la sindicatura de la quiebra podrá ejercitar la acción de revocación frente al cedente y/o cesionario cuando pruebe que aquél, o en su caso este último, conocían el estado de insolvencia del deudor cedido en la fecha de pago por el cesionario al cedente. Dicha revocación no afectará al cesionario sino cuando se hubiere pactado así expresamente*. Lo dispuesto en este precepto se habrá de interpretar en el sentido de que los pagos de los créditos objeto de cesión realizados por el deudor al cesionario no están sujetos al régimen de reintegración de la LC [91]. No obstante, la referencia hecha a la sindicatura de la quiebra habrá de entenderse hecha a la administración concursal.

XI. LAS ACCIONES DE REINTEGRACIÓN Y LAS GARANTÍAS CONSTITUIDAS A FAVOR DEL BANCO DE ESPAÑA, DEL BANCO CENTRAL EUROPEO O DE OTROS BANCOS CENTRALES NACIONALES DE LA UNIÓN EUROPEA, EN EL EJERCICIO DE SUS FUNCIONES

Según la Disposición Adicional 6.ª 2 de la Ley 13/1994, de 1 de junio, *sobre autonomía del Banco de España*, se entenderá por estas garantías cualquier depósito, prenda, operación simultánea, compraventa con pacto de recompra, afección, derecho de retención o cualquier otro negocio jurídico que recaiga sobre cualquier activo realizable, incluido el dinero en efectivo, y que tenga por finalidad asegurar los derechos y obligaciones derivados de cualquier operación presente o futura, concluida con el Banco de España, el Banco Central Europeo u otro Banco Central Nacional de la Unión Europea.

Estas garantías gozan de un régimen jurídico exclusivo: su constitución no requiere para su plena validez y eficacia frente a terceros la intervención de notario ni ningún otro requisito formal, salvo que la constitución debe constar por escrito y ser inscrita en el registro correspondiente por la entidad encargada de éste. En el supuesto de valores representados mediante títulos físicos será necesaria, además, su entrega al beneficiario de la garantía o a un tercero establecido por común acuerdo entre las partes. La formalización de la correspon-

(90) *Ibidem*, p. 4.154.

(91) *Ibidem*, p. 4.156.

diente obligación principal tampoco requiere para su plena validez y eficacia frente a terceros la intervención de notario ni el cumplimiento de ningún otro requisito formal. Para su ejecución basta con la certificación expedida por el Banco de España, el Banco Central Europeo o el Banco Central Nacional de la Unión Europea que corresponda, acreditativa de la cuantía de los importes vencidos, líquidos y exigibles que se ejecutan, junto con copia del documento de constitución de la garantía. En esta certificación solo debe hacerse constar que la liquidación se ha practicado de conformidad con el acuerdo, pacto o norma de que deriva la obligación de que se trate. Cuando el objeto de la garantía esté constituido por activos negociables en un mercado organizado su ejecución se hará a través del organismo rector correspondiente. En los demás casos se realizará mediante subasta organizada por el Banco de España. En todo caso, el sobrante que resulte una vez satisfecha la deuda correspondiente se reintegrará a la entidad que haya aportado los citados activos de garantía.

La cuestión que se suscita es si estas garantías pueden quedar afectas por el régimen de reintegración de activos de los arts. 71 a 73 de la LC. Pues bien, la respuesta es que no van a quedar afectas.

El apartado d) *in fine* de la Disposición Adicional 6.ª 2 de la Ley 13/1994 establece que *"la constitución, aceptación o ejecución de las garantías a las que se refiere esta disposición adicional, el saldo de las cuentas o registros en que se materialicen y la formalización de las obligaciones garantizadas no serán impugnables en el caso de acciones de reintegración vinculadas a un procedimiento concursal o de liquidación administrativa* [92]*"*.

A su vez, la Disposición Adicional 2.ª de la LC considera legislación especial:

"(…) e) La Ley 13/1994, de 1 de junio, de autonomía del Banco de España (por lo que respecta al régimen aplicable a las garantías constituidas a favor del Banco de España, del Banco Central Europeo o de otros bancos centrales nacionales de la Unión Europea, en el ejercicio de sus funciones). (…)".

En consecuencia, estas garantías no podrán ser objeto de impugnación por el ejercicio de una acción de reintegración (art. 71 de la LC).

---

[92] Redactada la letra d) del apartado 2 según Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo, Disposición Adicional 4.ª

XII. LAS ACCIONES DE REINTEGRACIÓN Y EL MERCADO HIPOTECARIO

El art. 10 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, *sobre regulación del mercado hipotecario,* establecía que *"las hipotecas inscritas a favor de [las entidades de crédito] sólo podrán ser impugnadas al amparo del párrafo 2 del art. 878 del Código de Comercio, mediante acción ejercitada por los Síndicos de la quiebra en la que se demuestre la existencia de fraude en la constitución del gravamen, y quedando en todo caso a salvo el tercero que no hubiera sido cómplice de aquél".*

Por medio de esta excepción se excluía la aplicación del régimen de retroacción de la quiebra a menos que se demostrase fraude de acreedores en la constitución de la garantía.

La LC no reconoce el art. 10 LMH como norma especial no afectada por la LC. La DA 2.ª solo reconoce los arts. 14 y 15 LMH, aun cuando el último párrafo de este último haga mención al art. 10 LMH.

En consecuencia a los préstamos hipotecarios que sirven de cobertura para la emisión de cédulas, bonos y participaciones hipotecarias les resultará el régimen de reintegración previsto en el art. 71 de la LC. Para las participaciones hipotecarias parecería que lo que exige la LC es que no solo se demuestre perjuicio patrimonial sino también el *consilium fraudis.* En este sentido parece que las participaciones hipotecarias de la Ley del Mercado Hipotecario gozan de un filtro adicional —el del fraude— que se añade al perjuicio patrimonial para que puedan ser objeto de reintegración.

XIII. OTRAS ACCIONES DE IMPUGNACIÓN CONFORME A DERECHO

La LC (art. 71) completa el régimen de reintegración con un último apartado (número 6) en el que prevé la posibilidad de adopción de acciones de impugnación legalmente previstas en nuestro ordenamiento, de forma que el ejercicio de las acciones rescisorias (bien reintegratorias del 71.1 de la LC bien rescisorias del 71.4 de la LC) no impide el ejercicio de otras acciones de impugnación de actos del deudor que pudieran proceder conforme a la ley. Se puede hablar de una compatibilidad entre la acción rescisoria concursal y cualesquiera otras acciones impugnatorias contra el deudor. En el fondo estas acciones, por una interpretación sistemática de la norma, se encontrarán circunscritas a hacer efectivas acciones o pretensiones reintegratorias de bienes o derechos a la masa

activa. Así podemos encontrar acciones tales como las de nulidad absoluta, anulabilidad o la acción revocatoria o pauliana [93].

Estas acciones pueden ejercitarse ante el Juez del concurso, si bien, como veremos, conforme a las normas de legitimación y procedimiento que para ellas se contienen en el art. 72 de la LC, solo podrán ser planteadas por la administración concursal, y con carácter subsidiario por terceros acreedores, como ahora se describirá.

---

(93) Se recoge a continuación el contenido de las acciones señaladas:

Artículo 1111 del CC: "Los acreedores, después de haber perseguido los bienes de que esté en posesión el deudor para realizar cuanto se les debe, pueden ejercitar todos los derechos y acciones de éste con el mismo fin, exceptuando los que sean inherentes a su persona; pueden también impugnar los actos que el deudor haya realizado en fraude de su derecho".

Art. 1291 del CC: "Son rescindibles:

1. Los contratos que pudieren celebrar los tutores sin autorización judicial, siempre que las personas a quienes representan hayan sufrido lesión en más de la cuarta parte del valor de las cosas que hubiesen sido objeto de aquéllos.
2. Los celebrados en representación de los ausentes, siempre que éstos hayan sufrido la lesión a que se refiere el número anterior.
3. Los celebrados en fraude de acreedores, cuando éstos no puedan de otro modo cobrarlo que se les deba.
4. Los contratos que se refieran a cosas litigiosas, cuando hubiesen sido celebrados por el demandado sin conocimiento y aprobación de las partes litigantes o de la Autoridad judicial competente.
5. Cualesquiera otros en que especialmente lo determine la ley".

Art. 1297 del CC: "Se presumen celebrados en fraude de acreedores todos aquellos contratos por virtud de los cuales el deudor enajenare bienes a título gratuito.

También se presumen fraudulentas las enajenaciones a título oneroso, hechas por aquellas personas contra las cuales se hubiese pronunciado antes sentencia condenatoria en cualquier instancia o expedido mandamiento de embargo de bienes".

Art. 1301 del CC: "Los contratos en que concurran los requisitos que expresa el artículo 1261 pueden ser anulados, aunque no haya lesión para los contratantes, siempre que adolezcan de alguno de los vicios que los invalidan con arreglo a la ley".

Art. 1303 del CC: "Declarada la nulidad de una obligación, los contratantes deben restituirse recíprocamente las cosas que hubiesen sido materia del contrato, con sus frutos, y el precio con los intereses, salvo lo que se dispone en los artículos siguientes".

XIV. REGLAS FORMALES: LEGITIMACIÓN Y PROCEDIMIENTO

1. Legitimación activa: la administración concursal y el acreedor subsidiario.

El art. 72 de la LC regula la legitimación y el procedimiento para plantear las acciones rescisorias relativas a la impugnación vistas en el artículo 71 de la LC.

Como principio general, la legitimación activa para el ejercicio de las acciones del art. 71 de la LC corresponderá a la administración concursal.

Solo con carácter subsidiario los acreedores podrían instar a dicha administración para el planteamiento de cualquiera de las acciones, y solo en el caso de que transcurrieran dos meses desde que el requerimiento no fuera despachado por la administración concursal quedarían legitimados activamente para ejercitar directamente cualquiera de las acciones [94].

Instada la acción subsidiaria (así la define el propio artículo 54.4 de la LC), los gastos y costas de los legitimados subsidiarios serán a su costa en interés de la masa. En caso de que la demanda fuese total o parcialmente estimada tendrán derecho a reembolsarse, con cargo a la masa, los gastos y costas en que hubieran incurrido, hasta el límite de lo obtenido como consecuencia de la sentencia, una vez que ésta sea firme (art. 54.4 de la LC).

Esta legitimación subsidiaria se extiende a la reclamación no solo de la rescisión o impugnación de unos actos del concursado, en beneficio del acreedor demandante, sino de la totalidad de la masa. En definitiva, litiga a su costa en interés de toda la masa. Si el juez le da la razón, una vez disponga de sentencia firme, dicho acreedor dispondrá de un crédito contra la masa *ex* art. 84.2.3.º de la LC (que se satisfará conforme a las reglas del art. 154 de la LC).

2. Legitimación pasiva: el deudor, las partes del acto impugnado, el tercero de buena fe.

Las demandas de rescisión deberán dirigirse contra el deudor y contra quienes hayan sido parte en el acto impugnado (litisconsorcio pasivo necesario).

Si el bien que se pretende reintegrar hubiera sido transmitido a un tercero la demanda también deberá dirigirse contra éste cuando el actor pretenda des-

---

[94] Autores como GARCÍA-CRUCES afirman que también existiría esa legitimación en el supuesto de oposición directa por la administración concursal. GARCÍA-CRUCES, J.A., *"La reintegración" (y II)*, cit., p. 2.

virtuar la presunción de buena fe del adquirente o atacar la irreivindicabilidad de que goce o la protección derivada de la publicidad registral.

Otra cuestión diferente consiste en determinar si el acreedor subsidiario debe igualmente demandar a un potencial subadquirente en el caso de que hubiese existido una ulterior transmisión del bien en litigio. Parece claro que si se quiere atacar esa segunda transmisión sería necesario el planteamiento de la demanda al subadquirente. Desde luego, la propia norma contiene los efectos que se desprenderían (art. 73.2 de la LC) para el caso de que la irreivindicabilidad o la protección registral protegiese a ese subadquirente.

En definitiva, la ausencia de demanda frente al subadquirente, legitimado pasivamente frente al ejercicio de la acción por reintegración, tiene el efecto de consolidar la posición jurídica de éste, pero no impide la continuación del procedimiento respecto del concursado y, sobre todo, el tercero que con el deudor común se relacionara en el acto que se viene a impugnar. En consecuencia no media litisconsorcio pasivo necesario respecto del subadquirente [95].

3. Tramitación: el incidente concursal.

Las acciones rescisorias y demás de impugnación se tramitarán por el cauce del incidente concursal regulado en el art. 192 y ss. de la LC.

Las demandas interpuestas por los legitimados subsidiarios se notificarán a la administración concursal.

XV. PROTECCIÓN DEL SUBADQUIRENTE Y EFECTOS DE LA REINTEGRACIÓN

1. Emisión de la sentencia y condena.

La sentencia que resulte del incidente concursal y que estime la acción (de rescisión o de impugnación) declarará la ineficacia del acto impugnado (que no la nulidad) y condenará a la restitución de las prestaciones objeto de aquel, con sus frutos e intereses.

2. Tercero de buena fe y tercero de mala fe: aplicación del resultado de la rescisión para el demandado.

Si los bienes y derechos salidos del patrimonio del deudor no pudieran reintegrarse a la masa por pertenecer a tercero no demandado o que, conforme a la sentencia, hubiera procedido de buena fe o gozase de irreivindicabilidad o de

---

[95] Cfr. GARCÍA-CRUCES, J.A., “Las acciones…” cit., p. 5.

protección registral, se condenará a quien hubiera sido parte en el acto rescindido a entregar el valor que tuvieran cuando salieron del patrimonio del deudor concursado, más el interés legal.

En caso de tercero *in bonis* subyace una cuestión relevante y difícil de dilucidar que nace de la controversia entre los arts. 73.3, 84.2.8 y 154.2 de la LC: Según el art. 73.3 de la LC, el tercero ha de entregar el valor que tuvieran los bienes cuando salieron del patrimonio del deudor concursado más el interés legal, pero adicionalmente la LC le reconoce un crédito contra la masa que igualmente se reconoce en el art. 84.2.8.º de la LC [96]. Adicionalmente, el art. 73.3 de la LC señala que el crédito contra la masa que resulte a favor del tercero *in bonis* habrá de satisfacerse simultáneamente a la reintegración de los bienes y derechos objeto del acto rescindido. Sin embargo, no parece desprenderse dicha simultaneidad del art. 154.2 de la LC, que señala que solo los créditos salariales del art. 84.2.1.º de la LC (créditos por salarios por los últimos treinta días de trabajo anteriores a la declaración de concurso y en cuantía que no supere el doble del salario mínimo interprofesional) se pagarán de forma inmediata [97]. El art. 154.2 de la LC no hace referencia alguna a los créditos concursales del tercero *in bonis* lo que haría que este crédito no se satisficiese hasta que se apruebe un convenio, se abra la liquidación o transcurra un año desde la declaración de concurso sin que se hubiere producido ninguno de estos actos. ¿Se encuentran por tanto en este grupo los terceros *in bonis*? Resulta claro que existe una previsión particular en cuanto a la forma de realización de estos créditos. Comparto la opinión de GARCÍA-CRUCES, que expresa que la razón de ser de la inaplicación de la regla general reside en la previsión particular que se adopta en sede de reintegración de la masa activa, pues ese crédito ha de satisfacerse simultáneamente a la reintegración de los bienes y derechos objeto

---

[96] Señala literalmente el art. 84.2. de la LC: "*Tienen la consideración de créditos contra la masa, y serán satisfechos conforme a lo dispuesto en el artículo 154:*

(...)

8.º Los que, en los casos de rescisión concursal de actos realizados por el deudor, correspondan a la devolución de contraprestaciones recibidas por éste, salvo que la sentencia apreciare mala fe en el titular de este crédito".

[97] Señala literalmente el art. 154.2 de la LC: "*Los créditos contra la masa, cualquiera que sea su naturaleza, habrán de satisfacerse a sus respectivos vencimientos, cualquiera que sea el estado del concurso.*

Los créditos del artículo 84.2.1.º se pagarán de forma inmediata. Las acciones relativas a la calificación o al pago de estos créditos se ejercitarán ante el juez del concurso por los trámites del incidente concursal, pero no podrán iniciarse ejecuciones para hacerlos efectivos hasta que se apruebe un convenio, se abra la liquidación o transcurra un año desde la declaración de concurso sin que se hubiere producido ninguno de estos actos".

del acto rescindido [98]. Sin que se actúe simultáneamente, el pago del crédito de restitución de este sujeto, la administración concursal no podrá conseguir la devolución de la prestación que hiciera el concursado como consecuencia del acto ahora rescindido [99].

Habiendo afirmado que el pago ha de realizarse simultáneamente a la reintegración del activo, adicionalmente se suscita la cuestión de si ambos créditos pueden compensarse. El art. 58 de la LC prohíbe la compensación en sede del concurso, de forma que declarado el concurso no procede la compensación de los créditos y deudas del concursado, si bien produce sus efectos la compensación cuyos requisitos hubieran existido con anterioridad a la declaración (*ex* art. 1196 del CC). En consecuencia, en nuestra opinión entendemos que sí se podrá producir compensación si se cumplen los requisitos del art. 1196 del CC, es decir, se trata de bienes fungibles entre sí (dinero), son deudas vencidas, líquidas y exigibles y no existe contienda o retención movida por terceras personas. En definitiva, el único test que habrá de pasarse será el relativo a la fungibilidad, pues los otros requisitos son intrínsecos al propio procedimiento de reintegración [100].

Si la sentencia apreciase mala fe del tercero, se le condenará a indemnizar la totalidad de los daños y perjuicios causados a la masa activa y se considerará acreedor subordinado (art. 92.6 de la LC) [101], situándose en el último lugar de la lista de acreedores subordinados (*ex* art. 158.2 de la LC).

En definitiva, dos problemas nacen de la aplicación del resultado para el demandado: la revalorización del bien en litigio y el pago inmediato. Sobre el último aspecto nos acabamos de pronunciar, de forma que allí nos remitimos. En relación con la revalorización del activo reintegrable existe un problema: si se observa, la restitución de las prestaciones se ha de realizar junto con sus frutos e intereses. En contraprestación se abonará la prestación que resulte. Si

---

(98) GARCÍA-CRUCES, J.A., "Las acciones…" (y II), cit, p. 3.

(99) *Ibidem*, p. 4.

(100) LÓPEZ VILAS, R., "Los requisitos de la compensación como forma de pago y el mecanismo de la compensación Bancaria", AA.VV., *Estatutos de Derecho Bancario y Bursátil,* tomo II, *La Ley,* 1994, p. 1.515. ROJO AJURIA, L., *La compensación como garantía,* Civitas, Madrid, 1992. DÍEZ PICAZO, L., *Fundamentos de Derecho Civil Patrimonial,* vol. I, *Introducción y Tesorería del Contrato,* 2.ª ed, Tecnos, Madrid, 1986, pp. 537-538. En relación con la prohibición de la compensación se puede ver la siguiente jurisprudencia: Sentencia del Tribunal Supremo (STS) de 21 de marzo de 1932, STS de 20 de mayo de 1993 y más recientemente, sobre la nulidad de la compensación en quiebra, SAP de Pontevedra de 13 de febrero de 2003.

(101) El art. 92.6 señala: "*Los créditos que como consecuencia de rescisión concursal resulten a favor de quien en la sentencia haya sido declarado parte de mala fe en el acto impugnado*".

los derechos rescindidos pertenecen a un subadquirente con protección registral, poseedor de buena fe o con derecho irreivindicable, quien hubiera sido parte en el objeto rescindido habrá de entregar una contraprestación económica equivalente al valor del bien transmitido más el interés legal. Si cuando se realizó la transmisión se generó una plusvalía para este, en nuestra opinión no habrá de transmitírsela al concursado.

EL EMBARGO DEL SALDO DE LA TARJETA DE CRÉDITO

ROCÍO MARTÍ LACALLE

Doctora. Profesora Ayudante del Departamento Derecho Mercantil "Manuel Broseta Pont", Universitat de València

SUMARIO

I. PLANTEAMIENTO DEL TEMA.

II. TARJETA DE CRÉDITO: CONCEPTO, NATURALEZA JURÍDICA, CLASIFICACIÓN.

1. Concepto.

2. Naturaleza jurídica.

3. Clasificación.

III. CONTRATO DE EMISIÓN DE TARJETA DE CRÉDITO.

IV. LA APERTURA DE CRÉDITO COMO RELACIÓN JURÍDICA SUBYACENTE: APROXIMACIÓN.

1. Concepto, naturaleza jurídica.

2. Contenido.

3. El crédito en las tarjetas bancarias de crédito: peculiaridades.

V. EL EMBARGO EJECUTIVO: SU OBJETO. EL POSIBLE EMBARGO DEL SALDO DISPONIBLE EN LA TARJETA DE CRÉDITO.

VI. BIBLIOGRAFÍA.

I. PLANTEAMIENTO DEL TEMA

El embargo del saldo de la tarjeta de crédito es un tema de reciente actualidad que está generando polémica en nuestro país.

Varios juzgados de primera instancia de distintas provincias españolas han decretado, por medio de resoluciones judiciales firmes, el embargo del saldo

disponible en las tarjetas de crédito de titulares morosos para destinarlo al pago de deudas contraídas y no satisfechas con sus acreedores. Es decir, se solicita que el saldo disponible pero no dispuesto en la tarjeta sea destinado por orden judicial al pago de una deuda [1]. Los acreedores no son las entidades de crédito sino terceros, personas físicas o jurídicas, con los que los titulares de las tarjetas contrajeron una obligación incumplida. Con la adopción de estas medidas, el acreedor puede hacer efectiva la totalidad del saldo que cada mes ponen a su disposición las entidades financieras a sus clientes, y así cobrar parte de la deuda. Si esta circunstancia provoca un descubierto en la cuenta corriente del usuario deberá ser la propia entidad de crédito la que reclame a su cliente. Pero mientras tanto el acreedor que ha ejercitado el "derecho de crédito" habrá podido cobrar parte de la deuda.

La idea de reclamar el saldo disponible de las tarjetas partió del bufete de abogados ALZA. Después de llevar los casos de varios clientes que no podían cobrar las deudas porque los deudores no poseían bienes que embargar, los abogados pensaron en la posibilidad de solicitar que el crédito disponible en la tarjeta fuera destinado al pago de la deuda.

El procedimiento comienza con la petición por parte del acreedor al juez de preguntar a un listado de entidades financieras si el sujeto deudor al que se quiere embargar posee tarjetas de crédito. En caso afirmativo se pide que se embargue la cuantía a la que tiene derecho el ejecutado y que ese dinero sea entregado a la Oficina de Consignación del Juzgado [2].

---

(1) Las resoluciones que permiten embargar los saldos disponibles de la tarjeta de crédito son, entre otras, las siguientes: Providencia del Juzgado de 1.ª Instancia de Eibar de 6-4-2004; Providencia del Juzgado de 1.ª Instancia n.º 6 de Oviedo de 30-3-2004; Auto del Juzgado de 1.ª Instancia n.º 12 de Madrid de 3-5-2004; Providencia del Juzgado de 1.ª Instancia de Vilanova i la Geltrú n.º 2 de 3-5-2004 y la Providencia del Juzgado de 1.ª Instancia n.º 2 de Langreo. Vid. SÁNCHEZ SÁNCHEZ-CRESPO, J., "El embargo de la tarjeta de crédito de los deudores", Apuntes de Actualidad-España, junio, 2004 (www.bakernet.com). Mientras los Juzgados de Oviedo y Eibar han declarado embargados de forma genérica los derechos de crédito que pudiera ostentar el ejecutado en virtud de la suscripción de contratos de tarjeta de crédito, otros como el n.º 12 y el n.º 56 de Madrid efectúan la traba sobre dicho derecho especificando "sobre la parte no dispuesta y hasta el límite de disponibilidad". Asimismo, otros juzgados han optado por solicitar información a las entidades antes de embargar, mientras otros, los menos, no han decretado el embargo de estos saldos. (Vid., AA.VV., "El embargo de los derechos de las tarjetas de crédito", *Doctrina vlex*, octubre de 2004 (www.vlex.com).

(2) Vid. MARTÍNEZ ECHEVARRÍA, B., "El crédito de las tarjetas puede ser embargado", *La Ley, Diario de Noticias* (www.laley.net). Las entidades a las que se ha solicitado el embargo del disponible en tarjetas son, entre otras, el BBVA, Banco Santander Central Hispano, Banco Urquijo, Bankinter, Caja Madrid y Banco Popular. Los juzgados también se han dirigido a las propias emisoras de las tarjetas, entre otras, 4B, Visa, Master Card, American Express y Diners Club. Datos extraídos de *Noticias Profesionales*, 2 de junio de 2004 (www.belt.es).

Cuando la entidad financiera es requerida por el Juzgado para embargar el crédito que su cliente ostenta con dicha entidad, dicho Banco o Caja de Ahorros debe proceder inmediatamente al embargo de la cantidad correspondiente al saldo mensual disponible, y posteriormente debe depositar o consignar en la cuenta de depósitos del Juzgado correspondiente el importe embargado. El no hacerlo puede suponer que la entidad de crédito incurra en desobediencia a la autoridad judicial con posibles consecuencias penales (3).

Estos pronunciamientos judiciales han generado lógicamente posiciones encontradas.

Por un lado, los representantes de los acreedores entienden que si un moroso puede usar su tarjeta para pagar en un restaurante, un supermercado, alquilar un coche, etc., antes se debería embargar el saldo de crédito que tiene la tarjeta para saldar las deudas pendientes. Para Juan Alonso ZAMORANO, presidente de ALZA Abogados, "se pedirá el embargo de bienes inmuebles, saldos de cuentas corrientes y… del derecho de crédito de las tarjetas". Según el abogado impulsor de esta iniciativa "el derecho de crédito de una tarjeta se puede utilizar al libre albedrío de su dueño, por eso es lógico que se pueda embargar para pagar sus deudas" (4).

Por otro lado, en clara oposición, los Bancos y Cajas de Ahorros afectados apuntan que el crédito de las tarjetas no es embargable porque no es un bien, ni siquiera un derecho de crédito, sino solamente una expectativa de tener un saldo, y para tenerlo es el titular de la tarjeta el que puede disponer de él, ya que de otro modo se traslada a las entidades financieras la deuda que otras empresas acreedoras no logran cobrar a sus clientes. Si el acreedor cobra a cargo de la tarjeta de crédito, el problema del impago se traslada al banco, que habrá de reclamar al moroso el dinero gastado en su tarjeta.

Al hilo de esta polémica, y con el fin de manifestar nuestra opinión sobre el tema, iremos analizando diferentes cuestiones. Por una parte, partiendo del concepto y naturaleza jurídica de la tarjeta de crédito en sentido estricto, abordaremos el estudio del contrato de emisión de tarjeta de crédito, en especial cuál es la naturaleza jurídica de la relación que vincula al cliente titular de la tarjeta con la entidad de crédito (apertura de crédito). Por otra, analizaremos, a la luz

---

(3) Vid. SÁNCHEZ SÁNCHEZ-CRESPO, J., "El embargo de la tarjeta de crédito de los deudores", *Apuntes de Actualidad-España* (www.bakernet.com).

(4) MARTÍNEZ ECHEVARRÍA, B., ob. cit., p. 1. Las solicitudes de ALZA se han presentado en procedimientos abiertos en 24 juzgados españoles, de los cuales un 70% ha decretado ya el embargo de los saldos de tarjetas de crédito de los demandados. La suma total de estos procedimientos contra morosos alcanza los 800.000 millones de euros, de los cuales la mitad corresponde a embargos determinados ya por varios juzgados. CANALES, M., "Las deudas de los morosos se cargan en la VISA", *Nueva Economía*, 246, El Mundo (www. el-mundo.es).

de la vigente Ley de Enjuiciamiento Civil, qué puede ser objeto de embargo, con el fin de obtener resultados que nos permitan justificar si cabe o no el embargo del saldo disponible pero no dispuesto que posee mensualmente el cliente por ser titular de una tarjeta de crédito. Es decir, si se le puede embargar su derecho a disponer de dinero sin su consentimiento; en definitiva, si cabe el embargo de una disponibilidad.

II. TARJETA DE CRÉDITO: CONCEPTO, NATURALEZA JURÍDICA, CLASIFICACIÓN

1. Concepto

La tarjeta puede definirse, en sentido amplio, como un documento de identificación materializado normalmente en un soporte de plástico con una banda magnética o un chip informático que contiene una serie de datos personales y contables (5), de carácter personalísimo, emitido por un establecimiento comercial, una entidad especializada o una entidad de crédito, cuya presentación unida en su caso a la firma de un comprobante permite a su titular obtener una serie de prestaciones, y en particular adquirir bienes y servicios, efectuando su pago de forma inmediata, o bien de forma aplazada a la entidad emisora de la tarjeta, obtener dinero en metálico, realizar operaciones bancarias y, en su caso, gozar de otros servicios y beneficios (6).

---

(5) NIP (PIN) en la banda magnética, nombre de la tarjeta, de su emisor o gestor, o de ambos, nombre del titular, firma de éste, fecha de caducidad.

(6) Vid., entre otros, GETE-ALONSO Y CALERA, M.ª del C., *Las tarjetas de crédito. Relaciones contractuales y conflictividad,* Marcial Pons, Madrid, 1997, p. 11; "Las Tarjetas de crédito", en AA.VV., *Lecciones de Derecho Bancario y Bursátil,* coord. Fernando Zunzunegui, Colex, 2001, p. 352; GÓMEZ MENDOZA, M., "Tarjetas bancarias", en AA.VV., *Contratos bancarios,* Madrid, 1992, p. 373; "Tarjetas bancarias y cajeros automáticos", en *Contratos bancarios y parabancarios,* dirigida por Nieto Carol, U., ed. Lex Nova, Valladolid, 1998, p. 853; "Naturaleza jurídica de las tarjetas de crédito, sus clases y carga de la prueba en el supuesto de extracciones de cajeros automáticos (Comentario a la Sentencia de 20 de mayo de 1993 de la Audiencia Provincial de Ciudad Real, Sección 12.ª)", *RDBB,* 1994, pp. 483 y ss. Recientemente NÚÑEZ LOZANO, P.L., *La Tarjeta de crédito,* Madrid, 1997, p. 27, apunta que la tarjeta de crédito es un documento de legitimación intransmisible idóneo para que su titular resulte identificado al efecto de ejercer el derecho a obtener el aplazamiento de los pagos de las deudas de dinero que contraiga en correspondencia con las prestaciones de su emisor propias de su actividad profesional o el derecho a encomendar a su emisor la realización de los pagos de las deudas de dinero que contraiga en correspondencia con las prestaciones de los titulares de los establecimientos adheridos al sistema propias de su actividad profesional, o ambos derechos; BARUTEL MANAUT, C., *Las tarjetas de pago y crédito,* Barcelona, 1997, p. 264: "Conceptuamos la

2. Naturaleza jurídica

En relación con esta cuestión, la doctrina mayoritaria apunta que la tarjeta de crédito no puede identificarse con los documentos ordinarios, dotados únicamente de eficacia probatoria, pero tampoco puede hacerlo con los títulos valores en sentido estricto [7], por carecer de los elementos esenciales de estos títulos o no cumplirlos con la exigibilidad debida a ellos: legitimación por la posesión, literalidad del derecho, autonomía y la correspondiente negociabilidad.

En la tarjeta, la incorporación del derecho al documento no se produce en la forma prevista para los títulos valores, puesto que los derechos pueden llegar a usarse sin poseer la tarjeta, dando la numeración de ésta y el nombre del emisor por correo o por teléfono. En consecuencia, su posesión inmediata puede resultar una condición suficiente pero no imprescindible para realizar determinadas transacciones y por tanto para el ejercicio del derecho que dimana del contrato de emisión de tarjeta. Es cierto que en la tarjeta aparecen mencionados el nombre del emisor y el del titular, así como en forma codificada el límite de disposición y/o crédito, pero el documento es accesorio de estos derechos. El titular que tiene suscrito el contrato de emisión tiene derecho a obtener el documento tarjeta, tanto en el momento inicial como posteriormente (renovación, pérdida y robo), no viceversa, mientras que en los títulos valores la incorporación del crédito al documento es perfecta. El tenedor de una letra de cambio dispone de un derecho autónomo que no depende de la relación cambiaria

---

tarjeta como un documento mercantil de ejecución de un contrato de prestación de servicios diversos, y especialmente de pago y/o crédito, con diversidad de funciones jurídicas, y mecánicas, emitido por el prestador de dichos servicios, denominado emisor, a favor del beneficiario de los mismos, denominado titular, al que identifica y acredita, frente al propio emisor y/o una generalidad indeterminada de terceros, distribuidores de bienes y prestadores de servicios, denominados aceptantes, que tienen convenido con el emisor, directamente, o con el adquirente y/u otros intervinientes del sistema la presentación de la tarjeta como medio de cerciorarse de la existencia de dicho contrato y la legitimación del titular para disfrutar de los derechos y atender las obligaciones que de él dimanan"; BOQUERA MATARREDONA, J., "El impago de la deuda por la entidad emisora de la tarjeta de crédito", AA.VV., *Estudios sobre jurisprudencia bancaria,* 2.ª ed., Aranzadi, 2002, pp. 524 y 525.

[7] ARROYO MARTÍNEZ, I., "Reflexiones en torno a los denominados títulos valores impropios y documentos de legitimación", *RDM,* n.º 210, 1993, p. 1.190, afirma que el título valor es un documento que incorpora un derecho literal y autónomo, esencialmente transmisible y cuya legitimación exige la posesión, siendo la documentación, incorporación, circulación y legitimación las cuatro notas esenciales que lo definen. Sobre los requisitos inherentes a los títulos valores, vid., entre otros, GARRIGUES, *Curso de Derecho Mercantil,* I, 7.ª ed., Madrid, 1982, p. 723; VICENT CHULIÁ, F., *Compendio crítico de Derecho Mercantil,* II, Bosch, 1990, p. 611-613; BROSETA PONT, M./MARTÍNEZ SANZ, F., *Manual de Derecho Mercantil,* 12.ª ed., vol. II, 2005, p. 405 y ss.; SÁNCHEZ CALERO, F., *Instituciones de Derecho Mercantil,* II, 27.ª ed., 2004, pp. 5 y ss.; NÚÑEZ LOZANO, P.L., ob. cit., pp. 151 y ss.; BARUTEL MANAUT, C., ob. cit., pp. 276 y ss.

precedente. Asimismo, la tarjeta no nace para la transmisión de derechos, debe ser nominativa e intransferible; y es intransferible no por razón de la naturaleza del título, sino porque así lo establece el contrato de emisión de tarjeta [8].

Descartada su consideración como título valor, se advierte cierta confusión entre los autores respecto a su calificación. Algunos autores configuran la tarjeta como título valor impropio [9]. Otros apuntan que la tarjeta pertenece a la categoría de los títulos valores impropios o de legitimación, dando ambos conceptos como equivalentes [10].

En esta línea de confusión, la jurisprudencia tampoco se ha mostrado clara al respecto. El Tribunal Supremo, en algunos pronunciamientos, como en la STS de 22 de noviembre de 1976 (Sala de lo Penal) y la de 25 de junio de 1985 (Sala de lo Penal) apunta que su naturaleza jurídica es *semejante a la de los títulos valores* [11]. Por su parte, las Sentencias de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sec. 12.ª), de 17 de enero de 1992 y 14 de mayo de 1993, la califican

---

(8) BARUTEL MANAUT, C., ob. cit., pp. 277 y ss.

(9) ROMERO MARTÍNEZ-CAÑAVATE, J., "El contrato de emisión de tarjeta de crédito", *RGD*, n.º 567, 1991, p. 10.096, afirma que como título valor impropio la tarjeta se engloba dentro de los títulos de crédito o jurídico obligacionales (al incorporar un derecho de crédito); es un título nominativo (designa como titular a una persona concreta y determinada); personal y de uso exclusivo, intransferible (un título nacido para no circular, no puede cederse, endosarse ni transmitirse); incompleto (en el sentido de no literal, pues el contenido, modalidad y condiciones de ejercicio del derecho que incorpora no consta en los términos en los que se redacta el título, sino que para su examen ha de acudirse a la relación causal que determina su emisión) y por ello causal.

(10) URÍA, R., *Derecho Mercantil*, 27.ª ed., pp. 909-910; GÓMEZ PORRÚA, J.M., "La Tarjeta de crédito", *Derecho Mercantil* (coord. por Guillermo-Jesús JIMÉNEZ SÁNCHEZ), II, 7.ª edición, 2002, p. 194; GETE-ALONSO Y CALERA, M.ª del C., *Las Tarjetas*…, cit., p. 41, apunta que es un título valor impropio representativo de unas relaciones contractuales y posteriormente, en p. 49, alude a que se trata de un título de legitimación, por lo parece que emplea los términos indistintamente; GÓMEZ MENDOZA, M., "Tarjetas bancarias…", cit., p. 854; ZUNZUNEGUI, F., "Emisión y gestión de las tarjetas bancarias", *Derecho del Mercado Financiero*, 2.ª ed., Marcial Pons, Madrid, 2000, p. 584.

(11) Vid. Sentencia de 22 de noviembre de 1976 (Sala de lo Penal), RJ 1976/4868, que asemeja en parte la naturaleza jurídica de la tarjeta a la de los títulos valores, pues "en ella concurre la nota de incorporación del derecho a un título, pero ni la literalidad es absoluta desde el momento en el que no todo lo convenido entre Banco y titular se refleja en la tarjeta de crédito, ni el principio de autonomía e independencia entre el titular y el negocio subyacente resplandece con toda nitidez, siendo además dichas tarjetas personales e intransferibles, estando proscrita la transmisión a tercero de las mismas y de los derechos que representan". Del mismo modo, la STS de 25 de junio de 1985 (Sala de lo Penal) también califica la tarjeta de título valor señalando que "su naturaleza, por lo demás, es la de un título valor nominativo, personalísima e intransferible…".

de *título valor impropio* (12). Mientras que afirman que se trata de un *título de legitimación*, entre otras, la Sentencia de la Audiencia Provincial de Ciudad Real (Sec. 2.ª) de 20 de mayo de 1993, y la Resolución del TEAC de 9 de mayo de 1996 (13).

En clara oposición a esta utilización indistinta de los términos y a la imprecisión jurisprudencial, otro sector de la doctrina defiende la distinción entre título valor impropio y documento de legitimación (14), optando en su mayoría por calificar a la tarjeta de crédito como título o documento de legitimación (15).

---

(12) En la Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona de 17 de enero de 1992, fundamento de derecho tercero, en el contexto de una descripción de las tarjetas de crédito como medio de facilitación de los pagos en los establecimientos del emisor, se dice: "Las especiales características en que hoy en día se desarrollan las compraventas por particulares en grandes almacenes han dado origen a las llamadas tarjetas de crédito, que no son más que títulos crediticios impropios que sirven, por un lado, como instrumentos de pago, normalmente aplazado, de adquisición de bienes o servicios en los establecimientos de la entidad emisora, y de otro, como instrumentos de crédito a favor del titular de la tarjeta o de personas por el titular autorizadas…".

(13) En esta última se dice que "…al emitir la tarjeta no se incorpora una orden o mandato de pago a un soporte físico de plástico a fin de que sirva de vehículo de transmisión de crédito, sino que está poniendo a disposición de su titular, como consecuencia del contrato de emisión, un instrumento identificador y legitimador preciso para hacer uso de los derechos nacidos del contrato de emisión de la referida tarjeta…". Esta Sentencia es comentada por GÓMEZ MENDOZA, M., en "Naturaleza jurídica…", ob. cit., pp. 483 y ss. Vid. las observaciones que en relación a estos pronunciamientos realizan BARUTEL MANAUT, C., ob. cit., pp. 275 y ss. y también, NÚÑEZ LOZANO, P.L., ob. cit., p. 166. En relación con otros temas, vid. también la abundante jurisprudencia citada por BOQUERA MATARREDONA, J., ob. cit., p. 525. Sobre los criterios de buena práctica bancaria en la utilización de la tarjeta bancaria, vid. FERRANDO VILLALBA, M.ª L., "El contrato de tarjeta de crédito", *Contratación bancaria* (dir. ORDUÑA, F.J. y TOMILLO, J.I.), ed. Tirant lo Blanch, Valencia, 2001, t. I, pp. 351 y ss.

(14) ARROYO MARTÍNEZ, I., "Reflexiones…", cit., pp. 1.204 y ss., apunta las diferencias existentes entre los títulos valores y los títulos valores impropios, distinguiendo dentro de estos últimos a los denominados documentos de legitimación y delimitando aquellos aspectos que los diferencian de los títulos valores impropios. La calificación de títulos valores impropios se debe reservar a los documentos que se emiten en masa porque la persona del acreedor es un colectivo anónimo. Los documentos de legitimación no se emiten en serie porque la persona del acreedor no es completamente anónima. Asimismo, se emiten con una finalidad legitimadora, es condición suficiente para el ejercicio del derecho, y no circulatoria, a diferencia del título valor.

(15) VICENT CHULIÁ, F., ob. cit., pp. 813-814; BROSETA PONT, M./MARTÍNEZ SANZ, F., ob. cit., p. 238; BOQUERA MATARREDONA, J., ob. cit., p. 524; BARUTEL MANAUT, C., ob. cit., pp. 265, 266, 276; NÚÑEZ LOZANO, P.L., ob. cit., pp. 167, 164, 165, afirma que la tarjeta de crédito no es un título valor, sino que se trata de un documento de legitimación intransmisible. (Véase el análisis doctrinal exhaustivo que realiza sobre la naturaleza jurídica de la tarjeta de crédito en la literatura especializada comparada y en nuestro país y

BARUTEL MANAUT, perteneciente a esta última corriente doctrinal, apunta que la distinción entre títulos valores impropios y títulos de legitimación puede buscarse en una escala de aproximación a los títulos valores perfectos, mayor en los primeros y menor en los segundos. Los títulos valores impropios incorporan derechos y los títulos de legitimación no. Además, los títulos valores impropios no nacen para circular pero pueden transmitirse y pueden transmitir también el derecho incorporado; no así los títulos de legitimación, que si se transmiten no transfieren el derecho porque no lo incorporan. Ambos tienen carácter legitimador, pero en los títulos de legitimación esta propiedad es su esencia misma, sin necesidad de que reúna la formulación externa de un título valor ni parecerse necesariamente a uno de ellos. La tarjeta, como título de legitimación, es un instrumento necesario para el ejercicio de los derechos nacidos de los contratos de tarjeta. La tarjeta en realidad no incorpora derechos, sólo legitima para ejercitar aquéllos que el titular ostenta en el contrato de emisión, que se halla además relacionado con otros contratos, especialmente el de aceptación de tarjeta (16).

A modo de conclusión estimamos que la tarjeta de crédito no es un documento ordinario dotado de eficacia meramente probatoria, y tampoco es un título valor en sentido estricto por no cumplir las notas esenciales de éstos. Es un documento de carácter mercantil privado, nominativo (17), de legitimación, otorgado por el emisor, identificativo de su titular, instransmisible, y cuya posesión y/o exhibición legitima a dicho titular en sus relaciones jurídicas con el primero y con terceros que aceptan la tarjeta, a fin de ejercer derechos y atender obligaciones (18).

3. Clasificación

La denominación tarjeta de crédito se utiliza de modo amplio y alude a diferentes instrumentos jurídicos (tarjeta de débito y tarjetas de compra), lo cual puede generar confusión.

---

también en la jurisprudencia, explicando qué es un título valor para poder justificar por qué interpreta que la tarjeta de crédito no lo es); ARROYO MARTÍNEZ, I., ob. cit., p. 1.288, parece implícitamente encuadrar la tarjeta de crédito dentro de la categoría de los documentos de legitimación; si bien, en puridad, en p. 1.223 las incluye dentro de los títulos impropios nominativos, mientras que en p. 1.232 habla de ellas como documentos de legitimación.

(16) BARUTEL MANAUT, C., ob. cit., pp. 283-284.

(17) No obstante podemos cuestionar su carácter nominativo, que es más aparente que real cuando se hace un uso automático de la tarjeta. Por ejemplo, en un cajero automático no se requiere identificación, cierto es que debe pulsarse la contraseña, pero en ese caso podría hacer uso de ella no sólo su titular.

(18) BARUTEL MANAUT, C., ob. cit., p. 265; BOQUERA MATARREDONA, J., ob. cit., p. 525; GÓMEZ PORRÚA, J.M., ob. cit., p. 195; NÚÑEZ LOZANO, P.L., ob. cit., p. 167.

Las tarjetas de crédito pueden clasificarse atendiendo a criterios muy diferentes. Nuestro estudio se centra en la tarjeta de crédito en sentido estricto. Por ello, haremos alusión únicamente a aquéllos que mejor la delimitan (bancaria, trilateral, de crédito) [19].

1. Por el emisor: *bancarias* y *no bancarias*. Las *bancarias* son la emitidas por un banco u otra entidad de crédito, ya se trate de una marca propia o en régimen de concesión de una empresa especializada. Las *no bancarias* son las restantes, emitidas por establecimientos comerciales detallistas, o por un grupo de establecimientos para uso exclusivo de sus clientes (El Corte Inglés) o por organizaciones especializadas en la emisión de tarjetas no bancarias, con ámbito nacional o más frecuentemente internacional (Diner's Club, American Express) [20].

2. Atendiendo al número de personas que intervienen, y entre las que surgen relaciones jurídicas, se puede distinguir entre: tarjetas *bilaterales* y *trilaterales*. En las primeras, que no son bancarias, sólo intervienen una entidad emisora y el titular, siendo proveedor el propio emisor. Existen sólo dos relaciones jurídicas simultáneas: el contrato de tarjeta, que se celebra entre la entidad emisora y el titular, y el contrato de cambio, entre la empresa y el titular, que presenta la tarjeta a la hora de pagar el precio del bien o el servicio obtenido. Se trata de las tarjetas de los grandes almacenes, supermercados, hoteles, gasolineras; y suelen ser de crédito [21]. En las *trilaterales* interviene una entidad emisora o gestora de la tarjeta, su titular y un establecimiento proveedor de bienes o suministrador de servicios, que admitirán la tarjeta como instrumento de pago (ej. Visa). Son tres las relaciones jurídicas más importantes que surgen: un contrato entre la entidad emisora y/o gestora y el titular, otro entre aquélla y el establecimiento

---

(19) Para un análisis exhaustivo sobre los diferentes criterios de clasificación, vid. BARUTEL MANAUT, C., ob. cit., pp. 103 y ss.; NÚÑEZ LOZANO, P.L., ob. cit., pp. 30 y ss.; GÓMEZ MENDOZA, M., "Tarjetas...", cit., pp. 854 y ss.; GETE-ALONSO Y CALERA, M.ª del C., *Las tarjetas de crédito,* ob. cit., pp. 16 y ss.; "Las Tarjetas de crédito…, cit., pp. 356 y ss.

(20) BARUTEL MANAUT, C., ob. cit., p. 104.

(21) GÓMEZ MENDOZA, M., "Tarjetas…", cit., p. 856, puntualiza que a veces estas tarjetas no son bilaterales sino trilaterales, al entrar en juego un organismo emisor jurídicamente independiente pero controlado por el gran almacén.

adherido y, por último, el contrato en virtud del cual el titular presenta la tarjeta al establecimiento adherido para pagar la obligación dineraria contraída con ella [22].

3. Por su función [23].

Tarjeta de crédito: Las tarjetas de crédito, en sentido estricto, son aquellas que cumplen su función de medio de pago mediante la concesión de un crédito a su titular. Posibilitan, en consecuencia, tanto la adquisición de bienes y servicios en los establecimientos adheridos como la obtención de efectivo a crédito en los lugares determinados en el contrato con el límite fijado en él mismo, permitiendo disponer de un límite de crédito determinado en el contrato [24]. En unas ocasiones se trata de tarjetas emitidas por empresas cuyo objeto principal es la emisión y gestión de las mismas (American Express, Diners Club) en otras, de tarjetas emitidas por entidades de crédito o gestionadas por éstas, siendo la entidad titular de la denominación otra empresa

---

(22) GÓMEZ MENDOZA, M., "Tarjetas…", cit., p. 856, habla de tarjetas cuatrilaterales, apuntando que en la práctica suelen intervenir dos bancos, ya que el establecimiento adherido funciona con el suyo propio, del que es cliente y que le abona las facturas que le presenta. BARUTEL MANAUT, C., ob. cit., p. 109, rechaza esta denominación y alude a bilaterales y multilaterales para hacer referencia a las ocasiones en las que intervienen más sujetos. Sobre este criterio de clasificación, vid. también FERRANDO VILLALBA, M.ª de L., ob., cit., p. 332; BOQUERA MATARREDONA, J., ob. cit, pp. 525 y ss.; GETE-ALONSO Y CALERA, M.ª del C., *Las tarjetas de crédito,* cit., p. 17.

(23) Atendiendo a este criterio de clasificación basado en la función jurídica básica que la tarjeta realiza, en concreto la utilización de la tarjeta como equivalente jurídicamente al pago, se distingue entre tarjeta de crédito (es la que pretendemos analizar), de débito y de cargo, también llamada de compra. Por su parte, BARUTEL MANAUT, C., ob. cit., pp. 111 y ss., enumera y explica otras clases de tarjeta que están incluidas bajo su punto de vista en este criterio de clasificación: garantía de cheque, prepago, funciones especiales, multifunción, monofunción.

(24) La *Comunicación de la Comisión al Consejo CEE, de 12 de enero de 1987 (Anexo 4.1)* entiende que "Una tarjeta de crédito es una tarjeta que permite que su portador se beneficie de una línea de crédito que le permite comprar bienes y servicios hasta un límite preestablecido (derivado de un acuerdo entre el emisor y el poseedor de la tarjeta)". V., entre otros, GIMÉNEZ SÁNCHEZ, G., voz "Tarjeta de crédito", *Enciclopedia Jurídica Básica* (director A. Montoya Molgar), Madrid, 1995, vol. IV, p. 6469; BARUTEL MANAUT, C., ob. cit., p. 119; GETE-ALONSO Y CALERA, M.ª del C., *Las tarjetas*…, cit., pp. 47 y ss.; ZUNZUNEGUI, F., ob. cit., pp. 586-587.

(Visa o Master Card) [25]. Es decir, la entidad emisora y/o gestora de la tarjeta se obliga frente al titular a poner a su disposición una cierta suma de dinero que pagará a determinadas personas (los establecimientos adheridos) durante el plazo establecido para ello, previa utilización de un documento que la entidad facilita, y a la prestación en su caso de otros servicios complementarios, como pueda ser obtener dinero de los cajeros. La devolución del crédito se efectuará mediante cargos convenidos en una cuenta bancaria o de otra forma acordada con el emisor, pagando, en su caso, los intereses que correspondan.

Tarjeta de débito: Tarjeta en la que la entidad emisora o gestora es siempre una entidad de crédito. Sirven para pagar en puntos de venta o establecimientos adheridos, retirar fondos de cajeros, etc. Se caracterizan por su vinculación a una cuenta bancaria que su titular posee en la entidad de crédito emisora (cuenta vinculada). El importe de lo adquirido mediante estas tarjetas se reembolsa de forma inmediata sin que su titular obtenga un crédito. Al no mediar crédito alguno el importe del bien, del servicio o de la extracción se adeuda automáticamente en la cuenta del titular y se abona en la del establecimiento, no pagándose intereses [26].

La diferencia esencial entre ambos tipos de tarjeta estriba en que en la tarjeta de débito se produce un cargo inmediato en la cuenta por el importe de la transacción, con lo que tiene como límite el saldo que en cada momento arroje la cuenta asociada; mientras que la tarjeta de crédito permite al titular realizar operaciones de obtención de bienes o servicios aunque en ese momento no cuente con la suma líquida para ello, obteniendo un crédito limitado hasta una cierta cuantía, y pudiendo diferir el pago en una serie de plazos, que serán

---

[25] Cuando las entidades de crédito gestionan las tarjetas emitidas por otras empresas están unidas a éstas a través de un contrato de franquicia, que puede tener carácter exclusivo o no. En ese caso se vincula o se liga la tarjeta a alguna cuenta bancaria que el titular de la tarjeta tenga en la entidad. Esto puede conducir a que en un mismo documento sea posible que coexista junto a la tarjeta de crédito la de débito, y que se agreguen a ella las funciones de las tarjetas de débito. (Vid. GETE-ALONSO Y CALERA, M.ª del C., "Las tarjetas…, cit., p. 357).

[26] La *Comunicación de la Comisión al Consejo CEE, de 12 de enero de 1987 (Anexo 4.2)* la conceptúa como *"aquella que da acceso a la cuenta bancaria del poseedor en la que repercutirán las operaciones realizadas mediante la tarjeta (por lo general, retirada de billetes de una ventanilla bancaria automática o pagos realizados en un terminal instalado en el punto de venta) y esto se hará inmediatamente o (en caso de operación electrónica* off-line) *después de un período muy corto";* GÓMEZ MENDOZA, M., "Tarjetas…", cit., pp. 874 y ss.; BARUTEL MANAUT, C., ob. cit., p. 117.

pagados no al establecimiento, sino a la propia entidad de crédito que lo concede [27].

Tarjeta de cargo o compra: Son las emitidas y gestionadas por empresas que se dedican a la explotación de un concreto negocio y facilitan a su titular determinadas condiciones en orden al pago de los bienes y servicios que éste adquiera en sus establecimientos, permitiéndole una acumulación de pagos efectuados con la tarjeta para su cargo diferido. Se equiparan a las tarjetas de crédito con la diferencia, sin embargo, de que el comerciante al que se presenta la tarjeta es al mismo tiempo el emisor y concede el crédito que se desprende de ella; por consiguiente la tarjeta no puede presentarse para pagar a otros comerciantes [28].

---

(27) BROSETA PONT, M.,/MARTÍNEZ SANZ, F., ob. cit., p. 238; SÁNCHEZ-CALERO, J., "Tarjetas de crédito y tutela del consumidor", *Nuevas formas contractuales y el incremento del endeudamiento familiar,* dir. Juan Ignacio Ruiz Peris, Estudios de Derecho Judicial, Consejo General del Poder Judicial, 50-2004, p. 455 (y recientemente en *RDBB*, n.º 98, abril-junio de 2005, p. 95), afirma que las tarjetas de débito admiten una sencilla remisión al contrato de cuenta corriente y al servicio de caja que éste comporta, mientras que la tarjeta de crédito aparece como una concesión de crédito autónoma. Autonomía contractual que no se ve alterada por el hecho de que las cantidades dispuestas por medio de la tarjeta se carguen en una cuenta en la fecha convenida, que no autoriza la confusión entre ambas figuras. Además cita la SAP de Girona, de 5 de julio de 1999 (AC 1999/8153): "De ello se desprende que mientras las tarjetas de débito se relacionan con una cuenta vinculada llamada cuenta asociada, que posee el titular o que concierta al efecto, no ocurre lo mismo con las tarjetas de crédito, las cuales no tienen ninguna vinculación con la cuenta bancaria, no pudiéndose considerar como tal vinculación, la designación que efectúa el titular de la tarjeta de crédito de una cuenta bancaria en la cual se pagará el importe total de la tarjeta, pues ello operará únicamente como medio y lugar de pago, siendo indiferente quién o quiénes puedan ser los titulares de la cuenta".

(28) GETE-ALONSO Y CALERA, M.ª del C., "Las tarjetas de crédito...", cit., p. 358. La *Recomendación de la Comisión de la CEE 88/590, de 17 de noviembre de 1988 (Anexo punto 2)* la define como "la emitida por un detallista y destinada a su cliente, o por un grupo de detallistas para sus clientes, con el fin de permitir o facilitar, sin dar acceso a una cuenta bancaria, el pago en la compra de bienes o servicios adquiridos directamente del detallista o detallistas emisores, o de detallistas que, en virtud de contrato, aceptan la tarjeta". Por su parte, BARUTEL MANAUT, C., ob. cit., p. 119, afirma que no se puede asimilar a las tarjetas de débito que nacen con la finalidad de realizar un cargo inmediato en la cuenta, y tampoco a las de crédito, porque estas últimas nacen con la finalidad de conceder crédito, y éste no es el caso de las tarjetas de cargo; GÓMEZ MENDOZA, M., "Tarjetas…", cit., p. 959, apunta que es discutible si sólo se puede hablar de crédito cuando se carga en la cuenta una cantidad fija mensual o un porcentaje fijo del saldo deudor. El aplazamiento de unos días, los que median entre la adquisición de los bienes y el pago, se debe sobre todo a motivos técnico-administrativos y a las ventajas de la concentración de pagos.

En relación con este criterio de clasificación la doctrina discrepa a la hora de delimitar los perfiles de los diferentes tipos de tarjetas. Hay algunos autores [29] que subrayan las diferencias existentes entre las tarjetas de crédito y las de cargo, apuntando que estas últimas no nacen con la finalidad de conceder crédito a su titular, sino como instrumentos para facilitar el pago, por lo que resulta difícil encuadrar la función de cargo mensual, es decir, mero pago diferido sin devengo de intereses entre las funciones de crédito, aunque son ciertamente distintas de las de débito, cuya función es efectuar un cargo inmediato en la cuenta asociada.

Por otra parte podría distinguirse otra corriente doctrinal [30], a la que nos mostramos más cercanos, que realiza un tratamiento unitario de las tarjetas de crédito (bancarias o no) y las de cargo, interpretando que con ambas se pretende conceder crédito al cliente. Permiten al titular la realización de operaciones económicas mediante la obtención de un crédito instantáneo que reembolsará en un momento posterior, sin necesidad de que dicho titular desembolse directamente su precio ni cuente con éste en el momento del pago. En realidad, el crédito consiste en la utilización del capital ajeno que hace el titular de la tarjeta y en el aplazamiento que normalmente comporta.

En nuestro sistema parece que ha de considerarse que la existencia o no del concepto de crédito no depende de la manera en que se procederá a la devolución de la cantidad prestada: si total o fraccionada. El crédito consiste en permitir que el titular de la tarjeta pueda retrasar el desembolso de la cantidad, que pueda obtener el bien o servicio, aun cuando, materialmente, en el momento en que efectúa la adquisición no cuente con esa suma de dinero líquida [31]. En este sentido, habrá que distinguir entre el crédito concedido de forma gratuita de la forma de devolución del crédito concedido, que será

---

(29) BARUTEL MANAUT, C., ob. cit., pp. 119, 119, 146, 493 y ss.; también en esta línea, vid. GÓMEZ MENDOZA, M., "Tarjetas…", cit., pp. 373 y ss.; RIVERO ALEMÁN, S., *Disciplina del crédito bancario y protección del consumidor,* Aranzadi, Pamplona, 1995, p. 500. Recientemente, BATUECAS CALETRIO, A., *Pago con tarjeta de crédito. Naturaleza y régimen jurídico,* monografía asociada a *Revista Aranzadi de Derecho Patrimonial,* n.º 15, Thomson/Aranzadi, 2005, p. 191, resume esta corriente doctrinal a la que se adhiere puntualizando que más que concesión de crédito, la facilidad que se le concede al titular de la tarjeta de pagar al cabo de un tiempo es fruto de la mecánica del pago electrónico, sin pretender ser interpretado por ninguna de las partes como concesión de crédito.

(30) GETE-ALONSO Y CALERA, M.ª del C., *Las tarjetas de crédito,* cit., pp. 22 y ss.

(31) GETE ALONSO Y CALERA, M.ª del C., *Las tarjetas de crédito,* cit., p. 63.

retribuida en determinados supuestos cuando se pacte hacerlo de forma aplazada.

A la vista de los pronunciamientos jurisprudenciales a los que hemos aludido al inicio del trabajo, podríamos llegar a cuestionarnos como hipótesis si podría llegar a solicitarse también el embargo del crédito de las tarjetas de cargo, como pueden ser las de grandes almacenes, por ejemplo El Corte Inglés, que hemos considerado que también son a crédito. ¿Cabría embargar la disponibilidad del cliente para comprar en esos establecimientos? Entendemos como veremos más adelante que no, pues tanto en éstas como en las tarjetas de crédito, bancarias o no, debe ser el titular y sólo él el que realice un acto de disposición, que se traduce en las tarjetas de cargo en una compra efectuada por su titular. Si resulta más evidente que no se podría embargar el crédito de la tarjeta de cargo porque para ello el titular de la tarjeta debe comprar algo, del mismo modo entendemos que el cliente titular de la tarjeta de crédito es el único que puede voluntariamente realizar un acto de disposición y convertirse de esa forma en deudor del Banco.

III. CONTRATO DE EMISIÓN DE TARJETA DE CRÉDITO

Dentro de la tarjetas de crédito bancarias en sentido estricto nos centramos ahora en el análisis de la relación que liga al titular de la tarjeta con la entidad de crédito emisora y/o gestora de la tarjeta, prescindiendo de las otras relaciones que inciden también en el sistema de la tarjeta de crédito (relación entre el emisor y el gestor de la tarjeta, entre el emisor y el establecimiento adherido, relación entre el titular y el establecimiento adherido) y que han sido tratadas por la doctrina [32]. Nuestro estudio se limita al denominado por los autores contrato de emisión de tarjeta de crédito bancaria. El análisis del mismo nos permitirá ahondar en la naturaleza de la relación jurídica que vincula a la entidad de crédito con el titular de la tarjeta, con el fin de obtener argumentos que nos permitan fundamentar nuestra opinión sobre si puede o no ser embargado el saldo disponible pero no dispuesto de la tarjeta.

---

[32] Vid., entre otros, GETE-ALONSO, M.ª del C., *Las tarjetas*…, cit., pp. 83 y ss.; "Las Tarjetas de crédito", en *Lecciones de Derecho Bancario y Bursátil (*coord. Fernando Zunzunegui), Colex, 2001, pp. 360 y ss.; GÓMEZ MENDOZA, ob. cit., pp. 871 y ss.; BARUTEL MANAUT, ob. cit., pp. 549 y ss.; NÚÑEZ LOZANO, P.L., ob. cit., pp. 169 y ss.; BATUECAS CALETRIO, A., ob. cit., pp. 222 y ss.

La relación jurídica contractual que vincula al emisor/gestor y al titular de la tarjeta de crédito es compleja, y se ampara en un contrato al que denominamos contrato de emisión de tarjeta de crédito. Dicho contrato podemos definirlo como aquél en virtud del cual una entidad de crédito, emisora de la tarjeta, se obliga a abonar, por cuenta del titular de aquélla, las obligaciones de pago que éste asuma derivadas de la adquisición de bienes y servicios en establecimientos que hayan acordado, con el emisor o empresa de franquicia, la admisión de la tarjeta como medio de pago, y en su caso a facilitar dinero en efectivo u otros servicios de caja, reintegrando el titular posteriormente al emisor y/o gestor las cantidades abonadas por éste a los establecimientos o las entregadas por el mismo al titular, en los plazos convenidos, con los intereses pactados, obligándose el titular a usar ésta con la debida diligencia y en la forma acordada [33].

La doctrina [34] coincide en su mayor parte a la hora de delimitar los caracteres del contrato de emisión de tarjeta de crédito bancaria apuntando que se trata de un contrato **mercantil**, al ser un contrato bancario, de **adhesión**, sometido a **condiciones generales**, pues las cláusulas son fijadas por el emisor de la tarjeta limitándose el titular a aceptarlas o simplemente a rechazarlas rehusando la contratación [35]; **consensual**, se perfecciona por el mutuo consentimiento; **bilateral**, pues de él surgen obligaciones para ambas partes; **sinalagmático**, ya que las obligaciones que nacen de él a cargo de cada una de las partes contratantes son interdependientes entre sí, aunque no deban cumplirse en el mismo momento; se articula contablemente a través de un sistema de cuenta; **de ejecución continuada**, pues una vez perfeccionado no se agota en una sola operación, sino que se ejecuta continuadamente, generalmente con un plazo de dura-

---

(33) ROMERO MARTÍNEZ-CAÑAVATE, J., "El contrato de emisión de tarjeta de crédito bancaria", *RGD,* n.º 567, diciembre 1991, p. 10.100.

(34) Vid., entre otros, GETE-ALONSO Y CALERA, M.ª del C., *Las tarjetas*…, cit., pp. 26 y ss.; "Las Tarjetas de crédito", en AA.VV., *Lecciones de Derecho Bancario y Bursátil,* (coord. Fernando Zunzunegui), Colex, 2001, pp. 362 y ss.; ROMERO MARTÍNEZ-CAÑAVATE, J., ob. cit., pp. 10.100 y ss.

(35) GETE-ALONSO Y CALERA, M.ª del C., "Las Tarjetas…", cit., p. 362. Esta calificación comporta que le sean de aplicación las reglas de la Ley 7/1998, de 13 de abril, de Condiciones Generales de la Contratación y las de Consumo (Ley 26/1984, de 19 de julio, General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios), en particular (arts. 5 y 7 LCGC) la consideración como abusivas de determinadas cláusulas (Disposición Adicional 1.ª LGDCU) y el régimen de interpretación (art. 6 LCGC) e ineficacia (arts. 10, 10 bis LGDCU; arts. 8, 9 y 10 LCGC).

ción indefinido; que adopta la forma escrita; **atípico**, puesto que no está sujeto a regulación legal específica [36]; de estructura mixta [37].

Sin embargo, los autores discrepan a la hora de proceder al análisis del contrato. La mayoría vienen a coincidir en su carácter atípico y complejo, pero no lo hacen a la hora de buscar la relación jurídica que aparece como básica en el funcionamiento del contrato [38].

---

(36) Así lo califican, entre otras, la Sentencia de la Audiencia provincial de Madrid de 11 de abril de 1987, y las de la Audiencia Territorial de Madrid de 24 de junio de 1987 y 19 de octubre de 1988. No obstante, a las operaciones de tarjeta son aplicables las disposiciones generales de los contratos, incluyendo las relativas a las condiciones generales del contrato (Ley 7/1998, de 13 de abril) y las normas del denominado *Derecho de Consumo* (Ley 26/1984, de 19 de julio, General para la defensa de los consumidores y usuarios), y las referentes al crédito al consumo (Ley 7/1995, de 23 de marzo); así como también la Ley 7/1996, de Ordenación del Comercio Minorista (art. 46). En el ámbito comunitario, téngase en cuenta, entre otras, la Comunicación de la Comisión a las Comunidades Europeas al Consejo, "Una nueva baza para Europa: las tarjetas de pago electrónicas", Bruselas 12 de enero de 1987; la Recomendación de la Comisión de la CEE 87/598, de 8 de diciembre de 1987, sobre un Código europeo de buena conducta en materia de pago electrónico; la Recomendación de la Comisión de la CEE 88/590, de 17 de noviembre de 1988, relativa a los sistemas de pago y en particular a las relaciones entre titulares y emisores de tarjetas; la Recomendación de la Comisión de la CE 97/489, de 30 de julio de 1997, relativa a las transacciones efectuadas mediante instrumentos electrónicos de pago, en particular las relaciones entre emisores y titulares; la Directiva 97/7/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 1997, relativa a la protección de los consumidores en materia de contratos a distancia (art. 8); la Directiva 2000/46/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de septiembre de 2000, sobre acceso a la actividad de las entidades de dinero electrónico y su ejercicio así como la supervisión cautelar de dichas entidades, en la que se regulan aspectos relativos al dinero electrónico. Vid. GETE-ALONSO Y CALERA, M.ª del C., "Las tarjetas…", cit., pp. 372 y ss.

(37) GETE-ALONSO Y CALERA, M.ª del C., *Las tarjetas…*, cit., p. 48; BATUECAS CALETRIO, A., ob. cit., p. 187 y ss., afirma que en virtud de este contrato el emisor/gestor se obliga a realizar actuaciones de distinta naturaleza, entre otras atender las órdenes de pago que su contraparte le haga llegar, realizar una apertura de crédito, poner a su disposición una red de cajeros automáticos, e incluso celebrar contratos de seguro de viaje en avión o de asistencia en carretera. Por su parte BARUTEL MANAUT, C., ob. cit., p. 306, puntualiza que se trata de un contrato *complejo*, porque reúne elementos de diversos contratos típicos (arrendamientos, comisión mercantil, apertura de crédito, cuenta corriente mercantil y bancaria), sin que pueda considerarse un contrato unido, formado por varios contratos porque posee una única causa: la prestación al titular de servicios financieros. Esta apreciación del autor es coherente con su postura, pues como veremos a continuación hace un análisis conjunto de todas las tarjetas bancarias.

(38) Una parte minoritaria fundamenta el contrato de emisión de tarjeta de crédito en el contrato de préstamo siguiendo la Sentencia del Tribunal Supremo (Penal) de 22 de noviembre de 1976 (en contra ROMERO MARTÍNEZ-CAÑAVATE, ob. cit., p. 10.103; GETE-ALONSO Y CALERA, M.ª del C., *Las tarjetas..*, cit., pp. 50 y ss., quien rectifica la postura contraria mantenida con anterioridad en su obra *El pago mediante tarjetas de crédito*, Madrid, 1990). Otros autores, a quienes nos sentimos más próximos, como tendremos oportunidad de apuntar

Vamos a dar cuenta de algunas de estas posturas por su interés en nuestra exposición. Un sector de la doctrina (GETE-ALONSO Y CALERA), parte de caracteres comunes pero alude a la existencia de diferentes tipos de contratos para cada tipo de tarjeta (crédito, débito y compra). Por un lado, el contrato de *cuenta de crédito mediante tarjeta*, que pertenece a la categoría de los contratos de crédito, y es el que tiene lugar en la tarjeta propiamente de crédito. Por otro, el *contrato de tarjeta de débito*, que tiene lugar en la tarjeta de débito y que participa de la naturaleza del contrato de cuenta bancaria, pero cuando permite —la tarjeta— su utilización como medio de pago excede de éste. Y, por último, el *contrato de tarjeta de compra*, que participa de la naturaleza del contrato de cuenta corriente comercial [39].

Nuestro estudio se centra en el primero de los contratos, contrato de crédito mediante tarjeta, pudiéndolo definir como aquél mediante el cual la entidad emisora y/o gestora se obliga frente al titular a poner a su disposición hasta una suma mensual de dinero. En este contrato de crédito se dispone del mismo mediante el uso de la tarjeta para adquirir bienes y servicios en establecimientos adheridos o para retirar fondos en metálico en oficinas bancarias o cajeros automáticos, obligándose el titular de la tarjeta a reembolsar las cantidades dispuestas, pagar los intereses en su caso, y a su correcta utilización. El titular se puede acoger al sistema de pago total del mes, en cuyo caso el aplazamiento es de unos cuantos días, los que median entre la adquisición y el reembolso, o al

---

en su momento, lo fundamentan en la apertura de crédito (GETE-ALONSO Y CALERA; GÓMEZ PORRÚA; ROMERO MARTÍNEZ-CAÑAVATE). También hay autores que opinan que la relación jurídica de emisión de la tarjeta obedece a un mandato de naturaleza mercantil (comisión); en este sentido, v., VICENT CHULIÁ, F., *Compendio crítico de Derecho Mercantil*, tomo II, cit., p. 814; NÚÑEZ LOZANO, P.L., ob. cit., pp. 175 y ss. Para un mayor análisis de estas y otras posturas doctrinales sobre la cuestión, vid. BARUTEL MANAUT, C., ob. cit., pp. 310 y ss.

[39] GETE-ALONSO Y CALERA, M.ª del C., *Las tarjetas de…*, cit., p. 35; "Las tarjetas de crédito", cit., pp. 364 y ss.; aunque la propia autora, en p. 357, reconoce que el avance de los medios informáticos y electrónicos permite que materialmente (físicamente) puedan contenerse en un mismo documento funciones de crédito y de débito que facilitan su utilización tanto en operaciones activas como pasivas, ello no elimina la distinción que sigue siendo operativa entre tarjetas de crédito y débito, y la aplicación de la normativa pertinente. También es de esta opinión GÓMEZ MENDOZA, M., "Tarjetas bancarias y cajeros automáticos…", cit., p. 855, quien critica la postura de la Audiencia Provincial de Ciudad Real, de 20 de mayo de 1993, que equipara las tarjetas de crédito y débito. A juicio de la autora eso no es correcto, pues una cosa es que la tarjeta de crédito pueda funcionar como si fuera de cargo o de débito (porque así lo haya elegido el cliente) o que el emisor admita en determinados casos excepcionales descubiertos cuando se trata de una cuenta asociada a una tarjeta de débito, y otra que quepa confundir los dos tipos de documentos. Vid. comentario de la Sentencia a cargo de la propia autora, en "Naturaleza jurídica de las tarjetas de crédito, sus clases y carga de la prueba en el supuesto de extracciones de cajeros automáticos, (comentario a la Sentencia de 20 de mayo de 1993 de la Audiencia Provincial de Ciudad Real, sección 12.ª)", *RDBB*, 1994, pp. 483 y ss.

sistema de porcentaje mínimo mensual o pago fijo mensual. Sólo en los dos últimos casos se abonarán intereses (40).

En palabras de GETE-ALONSO Y CALERA, aunque la forma elegida para el reembolso sea la de reintegro total, esto es la devolución íntegra de la cantidad dispuesta, no estando obligado al pago de intereses, y ello no suponga un auténtico crédito, por el mero hecho de la posibilidad de tenerlo, como previsión contractual, ya se ha producido una concesión de crédito (apertura de crédito). En realidad, el crédito consiste en la utilización de capital ajeno que hace el titular de la tarjeta y en el aplazamiento que normalmente comporta. El crédito consiste en permitir que el titular pueda retrasar el desembolso de la cantidad, que pueda obtener el bien o servicio aun cuando, materialmente, en el momento en que efectúa la adquisición no cuente con esa suma de dinero líquida (41).

Otro sector de la doctrina, pese a reconocer que las funciones que tienen asignadas las tarjetas son distintas, proceden al estudio de este contrato desde un punto de vista unitario bajo la denominación de contrato de emisión de tarjetas de pago (42).

Para BARUTEL MANAUT nos hallamos ante un único contrato complejo y *sui generis*, que a pesar de la diversidad de prestaciones que contempla y de presentaciones en que aparece tiene una relación jurídica básica y común (en los diferentes tipos de tarjetas crédito, débito o comerciales) que es la cuenta corriente bancaria, que permite ver el convenio de su emisión como una única figura jurídica y albergar en él sus distintas especialidades y obligaciones, tanto principales como accesorias. Aunque en el contrato de tarjeta de pago confluyan prestaciones que siguen un tratamiento práctico parecido a otros tipos contractuales típicos y atípicos (apertura de crédito, mandato, transferencia), lo

---

(40) Vid. GÓMEZ MENDOZA, M., "Tarjetas…", cit., pp. 374 y ss.; GETE-ALONSO Y CALERA, M.ª del C., *Las tarjetas*…, cit., p. 48.

(41) GETE-ALONSO Y CALERA, M.ª del C., *Las tarjetas*…, cit., pp. 51 y ss.; ROMERO MARTÍNEZ-CAÑAVATE, J., ob. cit., p. 10.102; RIVERO ALEMÁN, S., *Disciplina del crédito*…, cit., pp. 392-396; GÓMEZ PORRÚA, "La tarjeta de crédito", *Derecho mercantil* (coord. por Guillermo-Jesús Jiménez Sánchez), 7.ª ed., Ariel Derecho, 2002, p. 197; GÓMEZ MENDOZA, M., ob. cit., p. 858. En contra BARUTEL MANAUT, C., ob. cit., pp. 491 y ss., que interpreta que la forma de reintegro total no comporta crédito. Como veremos a continuación el autor realiza un estudio conjunto de los diferentes tipos de tarjeta apuntando que el crédito se abre como una prestación accesoria del contrato de emisión de la tarjeta, para aplazar el resarcimiento o repetición del pago efectuado por el titular. Por ello, esta prestación no puede confundirse con el contrato mismo.

(42) BARUTEL MANAUT, ob. cit., pp. 315 y ss.; NÚÑEZ LOZANO, P.L., ob. cit., pp. 28 y ss., y p. 101; ZUNZUNEGUI, F., "Emisión…", cit., p. 582.

cierto es que al existir una causa única: la puesta a disposición del titular de instrumentos de pago y servicios financieros, el contrato continua siendo único, por lo que no se puede definir un tipo a través de sus prestaciones accesorias. El contrato de emisión de tarjeta produce la emisión de ésta y la inmediata apertura de una cuenta de tarjeta *sui generis* en la que se reflejarán las diversas operaciones derivadas de su uso. Con ello no se está defendiendo que el contrato de emisión de tarjeta sea un contrato de cuenta corriente bancaria, sino que nos hallamos ante un contrato autónomo que funciona siempre con un soporte jurídico y contable básico asimilable a la cuenta corriente bancaria (43).

Apostilla BARUTEL MANAUT (44) que no se trata de una apertura de crédito, porque abrir crédito supone que el objeto del crédito es la promesa de dar crédito. En el contrato de emisión de tarjeta no tiene por qué haber en principio una concesión de crédito hasta que se manifieste por el titular su deseo de amortizar el saldo de la cuenta de tarjeta a crédito. El crédito se abre como una prestación accesoria del contrato de emisión de la tarjeta para aplazar el resarcimiento o repetición del pago efectuado por el titular. Esa prestación accesoria y posterior a la emisión y funcionamiento de la tarjeta no puede confundirse con el contrato mismo.

Si bien puede resultar llamativa esta última postura doctrinal que unifica el tratamiento de las tarjetas (crédito, débito, cargo) como instrumentos de pago, conscientes de que el avance de los medios informáticos permite que puedan contenerse funciones de crédito y débito en un solo documento, nos mostramos más cercanos a la primera corriente doctrinal expuesta, que reconoce diferentes tipos de contrato para cada tipo de tarjeta.

Por ello, en esta línea, resulta de interés la opinión de ROMERO MARTÍNEZ-CAÑAVATE (45) que interpreta que detrás del contrato de emisión de tarjeta de crédito hay una apertura de crédito. El autor lo califica como contrato atípico, para cuyo funcionamiento y de modo similar a otros contratos bancarios, como el depósito y el de apertura de crédito, se acude al soporte del establecimiento con el Banco emisor de una cuenta corriente bancaria en el sentido de que en ella se reflejan los créditos y deudas recíprocas que se van liquidando mediante un sistema de compensación automática y continuada. Es más, en la mayoría de los casos la emisión de la tarjeta es un servicio de caja

---

(43) BARUTEL MANAUT, C., ob. cit., p. 322; ROMERO MARTÍNEZ-CAÑAVATE, J., ob. cit., p. 10.103, alude también a la existencia de una cuenta corriente bancaria que sirve de soporte pero, a diferencia de BARUTEL MANAUT, entiende que detrás del contrato de emisión de tarjeta hay una apertura de crédito.

(44) BARUTEL MANAUT, C., ob. cit., pp. 320 y ss.

(45) ROMERO MARTÍNEZ-CAÑAVATE, J., ob. cit., p. 10.103.

más que el banco ofrece al cliente, y cuyos resultados se anotarán en la cuenta corriente previamente abierta como consecuencia del depósito o apertura de crédito. Ello no significa que el contrato de emisión de tarjeta de crédito pueda considerarse como un contrato de cuenta corriente, sino que se acude a este sistema con la finalidad de operativizar las relaciones.

Y por ello, habiendo centrado nuestra atención exclusivamente en torno a las tarjetas de crédito en sentido estricto, creemos oportuno proceder a continuación al análisis del contrato de apertura de crédito como relación jurídica subyacente en el contrato de emisión de tarjeta de crédito, con el fin de estar en condiciones de argumentar si resulta oportuno proceder al embargo de la disponibilidad del saldo de la tarjeta [46].

IV. LA APERTURA DE CRÉDITO COMO RELACIÓN JURÍDICA SUBYACENTE: APROXIMACIÓN

No vamos a realizar un estudio exhaustivo del contrato que, por otra parte, ha sido abundantemente tratado por la doctrina [47], sino que haremos hincapié únicamente en aquellos aspectos que pueden resultar de interés en nuestra exposición.

1. Concepto y naturaleza jurídica

GARRIGUES define la apertura de crédito como "aquél contrato por el cual el Banco se obliga, dentro del límite pactado y mediante una comisión que percibe del cliente, a poner a disposición de éste, y a medida de sus requeri-

---

(46) Hay que tener en cuenta que incluso BARUTEL MANAUT, C., ob. cit., p. 312, que defiende un tratamiento unitario de los diferentes tipos de tarjeta, no niega la existencia de una apertura de crédito en el contrato de emisión de tarjeta de crédito.

(47) Vid., entre otros, GARRIGUES, J., *Contratos bancarios*, 2.ª edición, corregida y puesta al día por Sebastián Moll, Madrid, 1975, pp. 179 y ss.; MONGE GIL, A.L., "Apertura de crédito ordinario en cuenta corriente", AA.VV., *Contratos Mercantiles*, Aranzadi, 2004, pp. 685 y ss.; CACHÓN BLANCO, J.E., "El contrato de apertura de crédito", en AA.VV., *Lecciones de Derecho Bancario y Bursátil* (coord. Fernando Zunzunegui), ed. Colex, 2001, pp. 253 y ss.; SÁNCHEZ MIGUEL, M.ª C., "Apertura de crédito en cuenta corriente", *RDBB*, 1985, pp. 673 y ss.; AMESTI MENDIZÁBAL, C., "Consideraciones sobre el concepto de contrato de apertura de crédito y su diferencia respecto al contrato de préstamo", *RDBB*, n.º 21, pp. 169 y ss.; GARCÍA-PITA Y LASTRES, J.L., "Reflexiones sobre la relación entre el contrato de descuento y la apertura de crédito en cuenta corriente", *RDBB*, n.º 33, pp. 59 y ss.

mientos, sumas de dinero o a realizar otras prestaciones que le permitan obtenerlo al cliente" (48).

El concepto de "disponibilidad" resulta fundamental y alcanza su más alta expresión en este contrato bancario (49). El cliente tiene a su disposición la caja del banco como si fuera propia, pudiendo hacer en ella extracciones o ingresos. Pero la disponibilidad no es consecuencia de una previa entrega de fondos como ocurre en el depósito, sino resultado de la concesión de crédito. El cliente tiene a su disposición los medios de pago que el Banco le ha ofrecido al concederle crédito. "En el depósito la disponibilidad conduce a la restitución de lo entregado. En la apertura de crédito se dispone del crédito mismo y, por tanto, la disponibilidad no conduce a la restitución, sino a la entrega de dinero por el Banco a su cliente" (50).

La apertura de crédito es un contrato de concesión de crédito en el sentido no de aplazamiento de una prestación, sino en el sentido del derecho a obtener del Banco dinero, otros medios de pago u otras prestaciones que permitan al cliente obtener dinero (aceptación o aval de una letra de cambio). La esencia del contrato de apertura de crédito no reside tanto en la dación o concesión de crédito como en la promesa de concederlo permitiendo al acreditado que mediante sus actos de disposición se convierta en deudor del Banco (51). El efecto principal del contrato consiste en la puesta a disposición a favor del cliente de los recursos económicos de los que éste quiera disponer, dentro del límite pacta-

---

(48) GARRIGUES, J., ob. cit., p. 185; otros autores, como URÍA, R., *Derecho Mercantil,* 27.ª ed., Marcial Pons, p. 861, limitan el concepto al ámbito más usual de la disposición de dinero, afirmando que se trata de un "contrato por el cual el Banco concede crédito al cliente (acreditado) por un cierto plazo y hasta una suma determinada, obligándose, a cambio del percibo de una comisión, a poner a disposición de aquél dentro de ese límite las cantidades que le reclame en el plazo fijado". Por su parte, CACHÓN BLANCO, J.E., "El contrato…", cit., p. 254, alude genéricamente al contrato de crédito en los términos siguientes: "El contrato de crédito es un contrato por el cual una entidad de crédito pone fondos a disposición de un sujeto —acreditado— hasta una cuantía y plazo determinados, con obligación de restitución de los fondos dispuestos y con la posibilidad del acreditado de efectuar reembolsos totales o parciales en cualquier momento, manifestando la disponibilidad".

(49) Para MESSINEO, *La apertura de crédito,* Editorial Jus, México, 1944 (citado por AMESTI MENDIZÁBAL, C., ob. cit., p. 186), la disponibilidad consiste "en la posibilidad dada al acreditado de disponer del patrimonio del acreditante hasta la concurrencia de una suma determinada".

(50) GARRIGUES, J., ob. cit., pp. 185 y 186.

(51) GARRIGUES, J., *Contratos bancarios,* cit., p. 187: "En la apertura de crédito más que una concesión de crédito hay una promesa de concederlo, y esta promesa engendra en favor del acreditado la disponibilidad, que es el elemento esencial del contrato. Si no pareciese un juego de palabras, podríamos decir que esta disponibilidad se traduce en un derecho de crédito a obtener crédito".

do. El efecto secundario, consecuencia del anterior y que como veremos puede darse o no, es la utilización del crédito por el cliente.

La naturaleza jurídica del contrato ha sido discutida por los autores. GARRIGUES expone las diferentes teorías al respecto (contrato de préstamo, contrato preparatorio de préstamo) y argumenta sus objeciones para acabar considerándolo, como también hacen la mayoría de los autores, como contrato de concesión de crédito (52).

La apertura de crédito se diferencia del préstamo en que el cliente obtiene, en lugar del goce de una suma de dinero, el disfrute de una disponibilidad. El contrato de préstamo es el prototipo de los contratos de naturaleza real, cuya perfección no se alcanza hasta la entrega efectiva de la cosa objeto de contrato, el dinero; en tanto que la apertura de crédito es de naturaleza consensual, ya que queda perfeccionado por el mero acuerdo de voluntades, sin necesidad de entrega del objeto del contrato (53). En el préstamo, el prestatario se obliga a devolver no el capital que va a recibir, sino el capital que ya ha recibido. En el de apertura de crédito el cliente se obliga a restituir una suma sólo en el caso de que disponga de alguna cantidad de la entidad de crédito, circunstancia que no se sabe si ocurrirá en el momento en el que el contrato se celebra (54).

La segunda tesis en torno a la naturaleza jurídica del contrato alude a que la apertura de crédito no es un préstamo, sino una promesa de conceder un préstamo. El pacto de dar un préstamo se diferencia del préstamo en que se trata de un contrato consensual, y en que la obligación no es a cargo del futuro

---

(52) GARRIGUES, J., ob. cit., pp. 188 y ss. También en esta línea ZUNZUNEGUI, F., "Apertura de crédito", *Derecho del Mercado Financiero*, 2.ª edición, Marcial Pons, 2000, pp. 478 y ss.; CACHÓN BLANCO, J.E., ob. cit., pp. 255 y ss.

(53) A pesar de que la doctrina tradicional y la jurisprudencia del Tribunal Supremo [STS de 22 de mayo de 2001 (RJ 2001/6466) y STS de 27 de julio de 2001 (RJ 2001/4978)] consideran que el contrato de préstamo es un contrato real, SÁNCHEZ CALERO, F., *Instituciones*…, vol. 2, cit., p. 287, puntualiza que esta concepción choca con la práctica de los negocios, en especial la bancaria, que estima que las partes tienden a transformar el contrato de préstamo en consensual y a estimar que está perfeccionado desde el momento en que éstas se ponen de acuerdo en la cuantía del préstamo, los plazos para su devolución y el importe de los intereses.

(54) Vid. el tratamiento de las diferencias entre el contrato de préstamo y el de apertura de crédito realizado por AMESTI MENDIZÁBAL, C., ob. cit., pp. 177 y ss. (STS de 11 de junio de 1999, RJ 4607/1999); JAVIER CORTÉS, L., "Contratos bancarios", en *Curso de Derecho Mercantil II*, coord. Rodrigo Uría y Aurelio Menéndez, AA.VV., Civitas, 2001, p. 517, puntualiza que en el contrato de apertura de crédito la función económica del contrato es asegurar al cliente no la disposición (como ocurre en el préstamo) sino la disponibilidad de una cierta suma de dinero.

prestatario sino a cargo del futuro prestador. No obstante, los autores [55] se oponen a esta corriente doctrinal interpretando que la misma sería exacta si la obligación del banco consistiese siempre en entregar dinero al cliente pero no como ocurre en el presente contrato, en el que los actos de disposición del crédito son de índole varia, y por tanto imposibles de unificar en el préstamo de dinero.

La tercera tesis a la que alude GARRIGUES, por exclusión de las otras dos, y a la que se suma la doctrina mayoritaria, es la de configurar el contrato de apertura de crédito como un contrato bancario autónomo, único, definitivo y no meramente preparatorio, de financiación, mercantil, atípico, de adhesión, consensual, principal bilateral, oneroso, de tracto sucesivo, *intuitu personae*, que tiene por objeto la disponibilidad de dinero para el acreditado [56].

En este sentido estimamos que no es un contrato de préstamo ni un contrato preparatorio de préstamo, sino un contrato *sui generis* cuyo objeto es el crédito como valor en sí mismo. El objeto del contrato es la propia disponibilidad del crédito, es decir, el hecho de atribuir al acreditado la facultad de disponer de dinero hasta un límite de cuantía y plazo (disponibilidad). Los actos de utilización pueden ser diversos: disposición de sumas de dinero, aceptación bancaria de letras libradas por el cliente o descuento de letras [57]. Es pues un contrato puro de crédito, que agota su eficacia con la disponibilidad. Económicamente se distingue entre "recibir dinero" y "estar facultado para disponer del dinero ajeno".

Desde el punto de vista de la contabilidad, la apertura de crédito puede ser simple o en cuenta corriente, según que se conceda al acreditado el derecho a utilizar el crédito una sola vez aunque con entregas parciales, o se le conceda la facultad no sólo de utilizarlo en una o varias veces, sino de realizar reembolsos, totales o parciales, a fin de poder utilizar nuevamente el crédito una vez reintegrado y dentro del límite fijado en el contrato. Normalmente, la apertura de crédito nace vinculada a la cuenta corriente bancaria. El cliente podrá aminorar la deuda frente al banco haciendo ingresos, evitando así el pago de intereses. Se

---

(55) Vid. GARRIGUES, J., ob. cit., pp. 191 y ss.; CACHÓN BLANCO, J.E., ob. cit., p. 258; ZUNZUNEGUI, F., ob. cit., p. 478.

(56) GARRIGUES, J., ob. cit., pp. 191 y ss.; CACHÓN BLANCO, J.E., ob. cit., pp. 257 y ss.; VICENT CHULIÁ, F., *Compendio…*, cit., p. 439; BROSETA PONT, M./MARTÍNEZ SANZ, F., ob. cit., pp. 243 y ss.; SÁNCHEZ CALERO, F., ob. cit., pp. 333 y ss.; ZUNZUNEGUI, F., ob. cit., p. 480; GARCÍA-PITA Y LASTRES, J.L., ob. cit., p. 63.

(57) Para el estudio de las diferencias entre el contrato de descuento y el de apertura de crédito utilizable por medio de descuentos, vid. GARCÍA-PITA Y LASTRES, J.L., ob. cit., pp. 69 y ss.

anotarán en el debe del acreditado las disposiciones que realice y en su haber los reintegros de capital [58].

2. Contenido

En relación con el contenido del contrato los autores, por lo general, diferencian dos momentos: antes de la disposición efectiva por parte del acreditado (fase de pura disponibilidad), y después de dicha disposición (fase de disposición efectiva) [59].

En la primera fase, el banco-acreditante asume la obligación de poner a disposición del acreditado los fondos que éste requiera en la forma y modo que establezcan las partes y conforme a los límites que hayan sido pactados [60]. Desde el punto de vista jurídico, la puesta a disposición significa que el acreditado tiene el poder de pretender un determinado comportamiento de la banca, ya sea de prestación de sumas o de asunción de garantías.

Por su parte el cliente se obliga a pagar la llamada comisión de apertura como contraprestación por la puesta a disposición del crédito. Dicha comisión representa el precio de la disponibilidad creada y deberá por tanto ser abonada

---

(58) GARRIGUES, J., ob. cit., p. 202; ZUNZUNEGUI, F., ob. cit., p. 481.

(59) GARRIGUES, J., ob. cit., pp. 192 y 204. En esta línea, ZUNZUNEGUI, F., *Derecho*…, cit., pp. 481 y ss., distingue en el contrato lo que denomina contenido necesario o fijo, que comprende la obligación del banquero de crear y mantener una disponibilidad y la correlativa obligación del acreditado de pagar la comisión de apertura, del llamado contenido eventual, que surgirá cuando el acreditado disponga efectivamente del crédito, surgiendo en ese caso para el cliente acreditado las obligaciones de reembolso de las cantidades dispuestas y el pago de los intereses. Por su parte, CACHÓN BLANCO, J.E., ob. cit., p., 263, prefiere prescindir de este desdoblamiento, que no está presente en el estudio de otros contratos que tienen o pueden tener fases diversas en su ejecución, y lo sustituye por un esquema integrado de los derechos y obligaciones de las partes.

(60) Esta obligación se concreta en alguna de las prestaciones siguientes: 1.ª entregando en efectivo las cantidades que solicite el acreedor dentro del límite convenido; 2.ª pagando en nombre y por cuenta del acreditado deudas contraídas por éste (recibos, facturas por compras o suministros, etc.); 3.ª pagando los cheques que el acreditado le gire; 4.ª descontando letras de cambio que el acreditado le presente como tenedor, o aceptándolas para facilitar al cliente su descuento en otro Banco o para permitirle realizar por medio de letras el pago del precio en la compra de mercancías; 5.ª constituyendo fianzas por el cliente, sea bajo la forma de depósitos de garantía, sea bajo la forma específica del aval, garantizando el pago de letras libradas o aceptadas por el cliente, reforzando con ello el Banco con su propio crédito el crédito del cliente (GARRIGUES, J., ob. cit., p. 205).

con independencia del uso efectivo del crédito [61]. Asimismo, es frecuente en la práctica bancaria el cobro de una comisión por saldos no dispuestos (comisión de disponibilidad) que se devenga y liquida habitualmente con carácter trimestral calculándose sobre el saldo medio no dispuesto del límite vigente [62].

En la segunda fase del contrato, la abstracta disponibilidad se concreta en las diferentes formas de disposición pactadas. El contrato de apertura de crédito agota su eficacia con la disponibilidad, por lo que el acreditado no está obligado a hacer uso del crédito concedido. En esta fase se altera en cierto modo la posición de las partes en el contrato. Así el banco, que era esencialmente deudor del crédito en la primera fase, pasa ahora, y desde el momento en que el acreditado haga uso de su derecho a disponer, a ser acreedor de las cantidades dispuestas y de sus intereses; sin perjuicio de que conservará su posición deudora mientras el cliente no agote la totalidad del crédito concedido o si, una vez agotado, realiza ingresos que le permitan recobrar su facultad de disposición. Por su parte el cliente, que era acreedor del crédito, se convierte ahora en deudor de las cantidades dispuestas y los intereses correspondientes a las mismas.

3. El crédito en las tarjetas bancarias de crédito: peculiaridades

Trasladando ahora algunas de las ideas expuestas al ámbito de las tarjetas de crédito, estimamos que aunque existe una apertura de crédito, como relación subyacente al contrato de emisión de tarjeta de crédito, no obstante, dicha apertura de crédito presenta algunas particularidades que conviene subrayar. De las modalidades de apertura de crédito que conocemos, simple —u ordinaria—, o en cuenta corriente, la que subyace en la tarjeta de crédito es la simple u ordinaria, pues el titular tiene un límite de disposición, por lo general, mensual, que se renueva automáticamente cada período de tiempo pactado, pudiendo disponer de dicho límite mensual, con independencia de que haya usado o no el anterior, y de los posibles reembolsos. En ello radica la diferencia con la modalidad de contrato de apertura de crédito en cuenta corriente en la que, recordemos, se

---

(61) GARRIGUES, J., ob. cit., p. 207; ZUNZUNEGUI, F., ob. cit., p. 482; ALFARO ÁGUILA-REAL, J., voz “Apertura de crédito”, *Enciclopedia Jurídica Básica* (director A. Montoya Molgar), Madrid, 1995, vol. I, p. 497; MONGE GIL, A.L., ob. cit., p. 697.

(62) En opinión de ALFARO ÁGUILA-REAL, J., ob. cit., p. 497, el cobro de esta comisión por saldos no dispuestos en forma de un porcentaje sobre la diferencia entre las cantidades dispuestas por el acreditado y el límite máximo de la apertura constituye un elemento “accidental” del contrato, por lo que ha de pactarse individualmente y no sólo contenerse en las condiciones generales.

concede al acreditado la facultad de disponer una o más veces del crédito, realizando reembolsos totales o parciales a fin de poder utilizar nuevamente el crédito reintegrado.

Por otra parte, recordemos que en el contrato de apertura de crédito en cuenta corriente el acreditado abona, además de la comisión de apertura, una comisión por no disposición del crédito, la llamada "comisión de disponibilidad", mientras que en el supuesto de la tarjeta de crédito el titular paga la cuota de emisión y la cuota anual, pero no paga comisión alguna por no disponer (o incluso por disponer) de ésta. Asimismo, mientras en la apertura de crédito en cuenta corriente siempre hay pago de intereses por las cantidades dispuestas, en la tarjeta de crédito, tal y como se ha apuntado con anterioridad, no se produce pago de intereses por lo dispuesto normalmente, salvo que se acuerde una forma de reembolso aplazada.

Descritas las peculiaridades de la apertura de crédito existente en las tarjetas de crédito vamos a adelantar algunos puntos que conviene tener presentes, y que serán objeto de tratamiento en el epígrafe siguiente.

El tema en el que se centra básicamente nuestro estudio es si el saldo mensual que la entidad de crédito se compromete a poner a disposición del cliente en la tarjeta puede ser objeto de embargo por parte de un acreedor del titular de dicha tarjeta. Como veremos a continuación, el embargo ha de recaer sobre bienes o derechos que tengan valor económico, pertenecientes al deudor. La cuestión es que en relación con la apertura de crédito, como substrato del contrato de tarjeta de crédito, la puesta a disposición por parte de la entidad de crédito es de carácter técnico; el bien no está individualizado y es, además, propiedad de la entidad de crédito.

En palabras de GARRIGUES [(63)], y en relación con la apertura de crédito: "La disponibilidad que ostenta en esta fase el cliente-acreditado es algo parecido a un derecho de crédito. Quien tiene el derecho de disponer no es propietario de la suma de la que puede disponer pero aspira a serlo. La disponibilidad tiene en la apertura de crédito un sentido especial que la hace distinta de la disponibilidad inherente a todo derecho de crédito. Así como en los demás derechos de crédito el deudor puede liberarse de su deuda, aun en contra de la voluntad del acreedor, consignando la suma debida, en la apertura de crédito el Banco no puede liberarse de su deuda, sino que tiene que esperar los actos de disposición, es decir, las órdenes del acreditado".

---

(63) GARRIGUES, J., ob. cit., p. 192.

Así pues, no se trata de un bien o de un derecho de crédito que pertenezcan al cliente titular de la tarjeta, susceptibles de ser embargados, sino de una disponibilidad hasta cierta cantidad sobre un dinero ajeno, que sólo entrará a formar parte de su patrimonio cuando el acreditado y sólo él disponga del mismo. Únicamente el cliente de forma personalísima podrá disponer de ello. En tanto no disponga no se convierte en propietario del dinero, por tanto no se podrá embargar. El término "acreditado" no resulta equivalente a "acreedor", es decir, el cliente acreditado no es acreedor del Banco pues no ostenta frente a él un derecho de crédito. El acreditado lo que posee es un derecho a disponer de un dinero ajeno y cuando lo ejercite, y sólo a partir de ese momento, se convertirá en deudor del Banco. Pero para que eso ocurra la voluntad del acreditado es imprescindible.

En consecuencia, en el ámbito de la tarjeta de crédito la voluntad del acreditado titular de la tarjeta es imprescindible y sólo él, al ejercitar su derecho a disponer de fondos ajenos, es el que puede endeudarse con el banco emisor o gestor de la tarjeta, por lo que, conforme intentaremos justificar a continuación, estimamos que no se puede sustituir la voluntad del titular de la tarjeta por la de un acreedor suyo.

V. EL EMBARGO EJECUTIVO: SU OBJETO. EL POSIBLE EMBARGO DEL SALDO DISPONIBLE EN LA TARJETA DE CRÉDITO

Nos corresponde ahora abordar brevemente qué puede ser objeto de embargo ejecutivo, y para ello vamos a proceder al estudio de alguno de los preceptos de la vigente Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil, con el fin de averiguar o argumentar si el saldo disponible existente a favor del titular de la tarjeta de crédito puede ser embargado a instancias de un acreedor con el fin de proceder a la ejecución de una deuda pendiente entre ellos. Al hacerlo, nos plantearemos una serie de cuestiones que aparecen íntimamente ligadas. Sabemos que el titular de la tarjeta no es titular de un derecho, sino que posee una disponibilidad sobre un dinero ajeno, y que esa disponibilidad es personalísima, por lo que cabe preguntarse ahora si un acreedor del titular de la cuenta puede proceder a embargar su capacidad de disponer. Y, asimismo, en qué medida puede trasladarse la responsabilidad por el impago de la deuda al Banco.

El embargo de bienes se ha regulado de forma más detallada y perfeccionada en la vigente Ley que en la derogada de 1881.

Con el término embargo se designa el conjunto de actividades cuya principal finalidad es afectar bienes concretos del patrimonio del ejecutado a una concreta ejecución frente a él despachada (64).

MORENO CATENA apunta que el embargo "es la actividad jurisdiccional desarrollada en la ejecución forzosa mediante la que se persigue la individualización de bienes suficientes del patrimonio del deudor declarándolos sujetos a la ejecución para proporcionar al acreedor una cantidad de dinero, bien directamente, porque pueda ser habido precisamente dinero, o bien a través de la realización de otros elementos patrimoniales susceptibles de convertirse en dinero…" (65).

La traba debe realizarse sobre elementos patrimoniales determinados, no sobre el patrimonio del deudor en su conjunto como sucede en la ejecución universal; deben ser bienes y derechos cuya efectiva existencia conste, pues en otro caso el embargo será nulo (art. 588.1 LEC). Afirma el autor que el embargo estará bien trabado siempre que concurran tres requisitos: Ha de recaer sobre *bienes que pertenezcan al deudor,* tanto si están en su poder como en poder de un tercero; los bienes han de ser de *contenido económico y susceptibles de realización,* y en tercer lugar los bienes *no serán inembargables* total o parcialmente.

Al hilo de estos requisitos y algunos preceptos de la LEC vamos a ir dando forma a nuestra exposición, en relación con el posible embargo del saldo indispuesto de la tarjeta de crédito. En primer lugar, este saldo disponible a favor del titular de la tarjeta no es un bien perteneciente a la esfera patrimonial del deudor, como sí pudieran serlo el dinero existente en un depósito bancario o los saldos positivos que pudieran existir en una cuenta corriente del deudor, sino que se trata de una expectativa de derecho, la expectativa de poder disponer de un dinero con cargo a un límite de crédito del que podrá disfrutar el titular de la tarjeta en la medida en que haga uso personalísimo de ella (66). En este sentido, recordemos que en el contrato de apertura de crédito que subyace en el supuesto de la tarjeta de crédito, el cliente sólo posee poder de disposición sobre un dinero que no es de su propiedad, y que sólo pasará a serlo cuando haga uso de

---

(64) FERNÁNDEZ LÓPEZ, M.A., *Derecho Procesal Civil,* tomo III, citado por AA.VV., *Ley de Enjuiciamiento Civil comentada y con jurisprudencia,* La Ley, 2000, p. 881; AA.VV., *Derecho Jurisdiccional,* II, *Proceso Civil,* 11.ª ed., Valencia, 2002, pp. 587 y ss.; CARNELUTTI, F., *Instituciones del proceso civil,* (Sentis trad.), Buenos Aires, 1973; CARRERAS LLANSANA, E., *El embargo de bienes,* 1957, pp. 107-113; CACHÓN CADENAS, M.J., *El embargo,* Barcelona, Bosch, 1991, p. 29.

(65) AA.VV., *Derecho Procesal Civil. Parte General,* 4.ª edición, 2001, Colex, Madrid, pp. 511 y ss.

(66) Aludiremos al posible embargo de expectativas jurídicas más adelante.

su facultad de disponer. El acreedor podrá solicitar el embargo de aquello que efectivamente haya ingresado en el patrimonio del deudor, pero para eso hace falta su voluntad. Se trata de una expectativa de derecho que no se consolida hasta que el titular haga uso de la tarjeta y, con ello, de su facultad de disposición.

En segundo lugar, los bienes objeto de embargo han de ser de *contenido económico y susceptibles de realización.* El saldo disponible en la tarjeta de crédito no es un bien ni un derecho de crédito, sino una expectativa de disponer de un saldo que sólo poseerá un contenido económico determinado cuando el legitimado para ello, titular de la tarjeta, haga uso de ella, esto es, realice un acto de disposición. Según un sector de la doctrina (67), esta facultad carece de contenido patrimonial al no existir abono previo del saldo del que pueda el titular disponer (como sí sucede en las tarjetas de débito, vinculadas normalmente a una cuenta corriente o un depósito de fondos y que *a priori*, sería susceptible de embargo). Otros autores (68), por el contrario, entienden que ese saldo del que todos disponemos en una tarjeta de crédito es un derecho de crédito, por lo que se puede utilizar para pagar una deuda por orden judicial. En nuestra opinión, más cercana a la primera de las líneas doctrinales, interpretamos que el titular de la tarjeta no ostenta un derecho de crédito frente a la entidad de crédito, susceptible de ser embargado, sino un derecho a disponer de un dinero ajeno, que es personalísimo, y que no es susceptible de ser embargado. Cierto es que existe un límite mensual de saldo disponible que es cuantificable económicamente, pero el único que puede determinar cuánto disponer cada mes sin sobrepasar ese límite es el cliente, y al banco cumplir esa orden, pero no un tercero (69).

En este sentido, la Resolución de 29 de junio de 2004 del TEA Regional de Andalucía ha declarado inembargable el saldo indispuesto de la tarjeta afirmando que no cabe equiparar el saldo indispuesto de la tarjeta con derecho de crédito exigible por el deudor frente a la entidad de crédito, ni se puede obligar a la entidad de crédito al ingreso inmediato en el Tesoro, sin esperar siquiera a

---

(67) Vid. AA.VV., "El embargo de los derechos de las tarjetas de crédito", *Doctrina vLex,* octubre de 2004. (www.vlex.com).

(68) Entre los que se encuentran Víctor Moreno, Catedrático de Derecho Procesal de la Universidad Carlos III de Madrid y Ángel Illescas, Magistrado de la Audiencia Provincial de Madrid. Vid. sus opiniones en CANALES, M., "Las deudas de los morosos se cargan en la VISA", *Nueva Economía* (www.el-mundo.es).

(69) Para justificar la relevancia del carácter personalísimo del derecho a disponer podríamos plantearnos si se podría obligar al deudor a tomar a crédito el saldo concedido y, en consecuencia, si podría exigírsele una indemnización por daños y perjuicios en caso de no hacerlo. Si interpretamos que eso no sería posible es porque es su voluntad libre la determinante.

que el deudor haga acto de disposición del crédito, pues no se trata de fondos cuya puesta a disposición de un tercero pueda exigirse a la entidad de crédito que sólo viene obligada a ponerlo a disposición de su cliente o, en su caso, de la Hacienda Pública, previa orden de disposición dada por el deudor (70).

A continuación vamos a proceder al análisis de algunos preceptos de la vigente LEC en materia de embargo en la medida en que pueden contribuir a esclarecer la cuestión.

El art. 588 LEC no tiene precepto equivalente en la derogada LEC de 1881 (71). El artículo establece la prohibición de los embargos indeterminados declarando su nulidad. La Ley 1/2000, de 7 de enero, siguiendo a la doctrina (72) y a la jurisprudencia mayoritaria, pretende corregir cierta práctica jurisprudencial anterior que declaraba embargados genéricamente bienes o derechos que pudiera tener el ejecutado, sin tener constancia de su existencia o sin efectuar individualización de los mismos (73).

A tenor del apartado primero del citado precepto, el embargo ha de recaer sobre bienes o derechos cuya efectiva existencia conste, siendo nulo en caso contrario. Y precisamente en el tenor literal de este precepto se basan algunos autores, a los que nos mostramos cercanos (74), para fundamentar que no cabe embargo del saldo de la tarjeta de crédito, disponible pero no dispuesto. No se trata de efectuar la traba sobre un bien perteneciente a la esfera patrimonial del

---

(70) AA.VV., "El embargo...", cit., *Doctrina vLex,* octubre de 2004 (www.vlex.com).

(71) "Art. 588 LEC. Nulidad del embargo indeterminado.

1. Será nulo el embargo sobre bienes y derechos cuya efectiva existencia no conste.
2. No obstante lo dispuesto en el apartado anterior, podrán embargarse los depósitos bancarios y los saldos favorables que arrojaren las cuentas abiertas en entidades de crédito, siempre que, en razón del título ejecutivo, se determine, por medio de auto, una cantidad como límite máximo".

(72) CACHÓN CADENAS, M., *El embargo,* Barcelona, 1991, pp. 35 y 602; FONCILLAS SOPENA, "El apremio sobre bienes distintos de los inmuebles", en *Ejecución de sentencias civiles (II). La vía de apremio,* dir. Pereda Gámez, Consejo General del Poder Judicial, Cuadernos de Derecho Judicial, Madrid, 1997, pp. 156 y ss., quien en relación con los embargos indeterminados apunta que los tribunales colegiados han rechazado esta práctica "por viciosa e irregular y se ha declarado la imposibilidad o nulidad de tales embargos genéricos".

(73) CACHÓN CADENAS, M., en AA.VV., *Comentarios a la nueva Ley de Enjuiciamiento Civil,* tomo III, Editorial Lex Nova, Valladolid, 2000, p. 2.883. Apunta el autor que era frecuente que en diligencias de embargo se declararan trabados por ejemplo "los bienes muebles que se encuentren en el local L" o "los saldos y depósitos que existan a favor del deudor en Bancos y Cajas de Ahorros de la ciudad Z", o "los sueldos o pensiones que pueda percibir el deudor".

(74) AA.VV., "El embargo de los derechos de las tarjetas de crédito", *Doctrina vLex,* octubre de 2004. (www.vlex.com).

ejecutado (como lo sería un depósito de dinero o los saldos positivos en cuenta corriente), sino que se procede a embargar una expectativa de derecho, la de disponer de dinero ajeno con cargo a un límite de crédito, circunstancia para la que es imprescindible el uso personalísimo por parte del titular de la tarjeta.

El problema no es que se trate de una expectativa de derecho, pues la regulación de la vigente LEC es compatible con el embargo de expectativas jurídicas: salarios, rentas (art. 592.2.8), y eso no implica embargo genérico o indeterminado prohibido en art. 588.1 LEC. En este sentido, CACHÓN CADENAS entiende que el tenor literal del 588.1, relativo a la efectiva existencia de los bienes o derechos, no debería conducir a negar injustificadamente la embargabilidad de aquellas expectativas jurídicas o derechos expectantes de que sea titular el ejecutado que sin llegar a constituir un derecho en sentido estricto pueden tener un efectivo valor económico. Alude el autor a situaciones subjetivas caracterizadas por encerrar la posibilidad jurídica de que el ejecutado llegue a adquirir un derecho concreto o ingresen en su patrimonio unos determinados bienes, o pase a ser titular cierto de algún derecho que actualmente está sometido a controversia [(75)]. Se trata de expectativas jurídicas que pueden tener por sí solas un valor económico realizable en la ejecución, y además llevan consigo la posibilidad efectiva de consolidarse, dando lugar a la entrada en el patrimonio del ejecutado de bienes o derechos concretos. Para el autor las situaciones citadas se basan en situaciones o hechos concretos cuya efectiva existencia consta ya en el proceso de ejecución y por eso cabe el embargo [(76)]. Y ello es distinto de los embargos genéricos, prohibidos por el art. 588.1 LEC, porque en esos casos la traba se referiría a bienes o derechos cuya efectiva existencia es sólo hipotética, o no ha sido comprobada en el momento de realizar el embargo. Es decir, no consta en la ejecución la existencia de los hechos o situaciones que de existir llevarían consigo la titularidad del ejecutado sobre un bien o derecho determinado. Estos son los embargos que el art. 588.1 declara nulos [(77)].

---

(75) CACHÓN CADENAS, M., ob. cit., p. 2.884. El autor cita como ejemplos los derechos que puedan corresponder al ejecutado sobre un patrimonio sometido a liquidación, o la propiedad que pueda adquirir el ejecutado sobre un bien que haya comprado con pacto de reserva de dominio, o los derechos que esté reclamando el ejecutado en un proceso pendiente de resolución.

(76) En el supuesto del embargo de un derecho litigioso consta que el ejecutado es parte en ese proceso; o en el caso de embargo de un derecho hereditario consta en la ejecución que concurre en el ejecutado el carácter de heredero del causante.

(77) CACHÓN CADENAS, M., ob. cit., p. 2.886, cita ejemplos de embargos genéricos, y por tanto nulos; por ejemplo: se declaran embargados, de forma indeterminada, y en la parte legalmente embargable, los sueldos que pueda percibir el ejecutado, pero al realizarse esa traba se carece de datos concretos que permitan afirmar que realmente el ejecutado percibe ingresos salariales.

Las afirmaciones vertidas podrían suscitarnos algunas dudas, pero lo cierto es que existe una diferencia esencial entre los supuestos propuestos por el autor y el que nos ocupa, ya que en los primeros la efectiva consolidación del derecho en favor del ejecutado no depende de su voluntad sino del devenir del proceso litigioso, o de un hecho externo a él, mientras que en nuestro caso la utilización del saldo depende de la voluntad personalísima del ejecutado, que no puede ser sustituida en ningún caso por un tercero acreedor. La disposición del crédito cualitativa y cuantitativamente dentro de los límites fijados en el contrato de emisión de tarjeta de crédito dependen única y exclusivamente de la voluntad del titular, que sólo cuando haga uso de ella entrará a formar parte de su patrimonio. Se trata de un acto personalísimo de disposición en el que es el titular, y sólo él, el que utilizando la tarjeta puede decidir con qué cantidad, dentro de los límites pactados, quiere endeudarse frente a la entidad de crédito.

El párrafo segundo del art. 588, a diferencia de la LEC derogada, se ocupa expresamente del embargo de saldos bancarios, admitiendo como excepción el embargo indeterminado de depósitos y saldos favorables que arrojaren las cuentas abiertas en entidades de crédito. En cuanto al embargo de saldos bancarios se contemplan dos situaciones: a) que en el momento del embargo se conozca la existencia de una cuenta bancaria abierta a nombre del ejecutado y la cuantía del saldo favorable, por lo que se procederá al embargo; b) que se ignoren esos datos en el momento del embargo, estableciéndose como novedad en este apartado una especial regulación que constituye una excepción a la regla general contenida en el apartado primero y que consiste en la posibilidad de permitir el embargo indeterminado de los depósitos y saldos favorables que arrojen las cuentas abiertas en entidades de crédito, ahorro o financiación de las que, en su caso, pueda ser titular el ejecutado, cuya efectiva existencia no consta, y ordenar su retención por medio de auto, siempre que se determine en éste una cantidad como límite máximo en razón del título ejecutivo, pudiendo disponer el ejecutado de lo que exceda del límite máximo fijado (arts. 588.2 y 621.2 LEC) [78].

Pese a la declaración genérica de embargo de saldos, no puede considerarse efectivamente verificado el embargo hasta que no conste la efectiva existen-

---

[78] AA.VV., *Ley de..., cit.*, pp. 887-888; CACHÓN CADENAS, M., ob. cit., pp. 2.889 y ss. En opinión del autor la solución que se ha adoptado puede provocar dudas y problemas que tal vez habrían podido evitarse si se hubiera implantado un esquema más sencillo. Bastaba con admitir la posibilidad de que el órgano judicial expidiera órdenes genéricas de retención de los saldos que existan o puedan existir en el futuro en cuentas abiertas a nombre del ejecutado. Todo esto sin necesidad de identificar aquellas cuentas, ni de concretar el montante de los saldos. Nada obsta para que la ley pudiera atribuir a esa orden genérica de retención el efecto de fijar el momento a partir del cual la entidad bancaria podría incurrir en responsabilidad si hiciera desaparecer aquellos saldos o colaborase en el vaciamiento de las cuentas.

cia de la cuenta bancaria, y se concrete la cantidad que queda afectada a la ejecución. Para que el embargo cumpla su función específica ha de concretarse sobre bienes concretos y determinados sobre los que va a recaer la subsiguiente actividad ejecutiva. No obstante, esa declaración genérica tiene gran utilidad porque señala y anticipa el momento a partir del cual la entidad bancaria podrá incurrir en responsabilidad si hiciera desaparecer aquellos saldos o colaborase en el vaciamiento de las cuentas, en perjuicio del ejecutante.

En definitiva, el embargo genérico de cuentas bancarias que admiten los arts. 588 y 621.2 de la LEC sólo puede producir efectos jurídicos limitados y condicionales, esto es, supeditados a que posteriormente se compruebe la existencia de depósitos o saldos bancarios favorables al ejecutado. Mientras no conste la existencia de esos saldos o depósitos no queda definitivamente consolidada la eficacia condicional o provisional de aquel embargo genérico [79].

Reconduciendo estas ideas al tema objeto de estudio, estimamos que el supuesto excepcional que recoge el art. 588.2 LEC, admitiendo el embargo indeterminado de depósitos y saldos…, es un supuesto distinto al que nos atañe, porque en nuestro caso el problema es que no hay dinero que embargar en las cuentas del deudor, y lo que se pretende es solicitar el embargo con cargo a un derecho a disponer de un saldo mensual por medio de la tarjeta de crédito. No cabe duda de que el acreedor podría solicitar el embargo del dinero existente en las cuentas corrientes pertenecientes a su deudor, pero eso no es equivalente a solicitar el embargo de un saldo indispuesto [80].

No cabe identificar saldo indispuesto con derecho de crédito exigible por el deudor contra la entidad de crédito. La entidad de crédito sólo está obligada frente a su cliente cuando éste realice un acto de disposición. No existe abono previo por parte del banco en la cuenta del cliente. El banco no actúa hasta que el cliente no realiza un acto de disposición por medio de la utilización de la tarjeta, que es un acto personalísimo.

El derecho a disponer está ligado a la utilización de la tarjeta. Como hemos apuntado con anterioridad, se trata de un derecho personalísimo e intransmisible, estando únicamente legitimado el titular para decidir si se endeuda o no con la entidad emisora al utilizar su tarjeta como medio de pago, a cargo del crédito

---

(79) CACHÓN CADENAS, M., ob. cit., p. 2.892.

(80) En relación con el embargo de dinero y cuentas corrientes, aunque referido al embargo por deudas tributarias, vid. SOPENA GIL, J., *El embargo de dinero por deudas tributarias en la nueva LGT*, Marcial Pons, 2004. El autor alude en pp. 77 y ss. al embargo de dinero y cuentas corrientes y de depósito en entidades de crédito, pero no a un posible embargo de cuentas de crédito, lo cual es significativo para nuestro estudio, en la medida en que hemos estimado que la relación que subyace entre el emisor y el titular de la tarjeta es una apertura de crédito a favor del cliente titular de la tarjeta.

puesto a su disposición por el banco, propiedad de éste hasta el momento en que el cliente efectúe la disposición. No puede sustituirse la voluntad del acreditado titular de la tarjeta por la voluntad de su acreedor.

Cierto es que el embargo pretende impedir que el deudor con su conducta pueda reducir su patrimonio, pero este embargo ha de recaer sobre determinados bienes o derechos pertenecientes al deudor, no sobre una disponibilidad del deudor titular de la tarjeta, pues al hacerlo se prescinde de la "voluntad" del embargado, con la posibilidad incluso de agravar el régimen de la deuda en la medida en que puede ocurrir que los intereses generados por la deuda de la tarjeta sean mayores que los pudiera generar la deuda anterior. El carácter personalísimo es fundamental, pues es la voluntad del acreditado titular de la tarjeta la que hace nacer la obligación. Hay que esperar que el titular disponga voluntariamente de la tarjeta para que se convierta en deudor frente al Banco. Por tanto, el único que puede hacer uso de su derecho a disponer es el titular no pudiendo el Banco constituirse en acreedor sin la voluntad del titular de la tarjeta. No cabe pues sustituir la voluntad positiva de éste para endeudarse, por lo que interpretamos que el juez en su caso tampoco podría embargar la disponibilidad prescindiendo de la voluntad del deudor titular de la tarjeta.

Dada la escasez de pronunciamientos jurisprudenciales que aborden directamente la materia parece oportuno traer a colación una Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid, de 29 de abril de 2003, que al hilo del tratamiento de diferentes cuestiones —como son el momento en que nace la obligación de fianza en el supuesto de una póliza de crédito y las diferencias entre las pólizas de crédito y préstamo—, introduce afirmaciones que pueden resultar de interés en nuestra exposición. El tenor literal es el siguiente: "…no podemos olvidar que la deuda deviene de una póliza de crédito que cuando se produce el fallecimiento del fiador no se ha producido disposición sobre dicha póliza de crédito, sino que la misma se produce como dijimos antes tres años y medio después del óbito, por tanto al momento del fallecimiento no existía ninguna obligación de entidad real, que pudiera ser garantizada por medio de la fianza y en consecuencia hemos de entender que dicho contrato de fianza se extinguió por inexistencia de obligación en el momento del fallecimiento sin que pudiera pasar a sus herederos una simple expectativa de fianza, y ello porque según reiterada doctrina de nuestro Tribunal Supremo en los supuestos de póliza de crédito a diferencia de las pólizas de préstamo, la primera obligación nace en el momento de que se hace disposición del crédito no existiendo obligaciones entre las partes en tanto en cuanto no se produzca esa disposición, por otra parte hemos de tener en cuenta también que el contrato de fianza es accesorio de una obligación principal que garantiza y no puede existir sin la existencia de esa obligación principal y en el momento de fallecer D. Víctor Manuel (...) no existía ninguna obligación que pudiera ser garantizada puesto que no había nacido al no haberse dispuesto de la póliza de crédito…".

Trasladando las conclusiones de la sentencia, relativas a la apertura de crédito al ámbito de las tarjetas de crédito, se puede deducir que hasta que el acreditado, en este caso el titular de la tarjeta, no dispone de la misma, no se convierte en deudor, ni la entidad de crédito en acreedor, por lo que difícilmente cabe pensar en la posibilidad de solicitar el embargo de dicha disponibilidad.

Una vez expuestos los argumentos que nos permiten fundamentar la tesis de que no cabe el embargo del saldo indispuesto pasamos brevemente a tratar otra cuestión de interés que se ha suscitado también al hilo de las resoluciones judiciales y que no podemos dejar de apuntar, aunque sea brevemente. Y es que, además de prescindirse de la voluntad del deudor, que hemos subrayado esencial pues es él quien debe decidir si se endeuda o no con el banco, se produce una "sustitución" de un acreedor por otro. El originario ve satisfecha su deuda parcialmente con cargo al saldo dispuesto forzosamente y es ahora el banco el que deberá cobrar a su ahora deudor, el titular de la tarjeta.

Por medio de estas diligencias judiciales de embargo no sólo se obliga a las entidades de crédito a que incumplan el contrato de emisión de tarjeta de crédito, ejercitando sin consentimiento del titular la facultad de disposición, sino que se les obliga a originarse un descubierto en su pasivo que posteriormente deberán reclamar a su cliente moroso. Con ello se traslada injustificadamente la responsabilidad a la entidad de crédito. El acreedor primitivo cobra parte de su deuda con cargo a ese saldo disponible en la tarjeta y traslada al banco las consecuencias del incumplimiento del deudor en otro contrato, que además puede no estar fundado en un crédito firme sino litigioso.

Ante esta circunstancia podemos plantearnos si se está llevando a cabo de forma fáctica una novación con cambio de acreedor sin cumplir con el régimen legal previsto. Para que se produzca novación es necesario el acuerdo entre los acreedores, circunstancia que no se da en el presente caso, pero incluso aunque lo hubiera dudamos también de que pudiera realizarse al faltar la voluntad de disponer por parte del titular de la tarjeta, que es personalísima. Cierto es que, para que se produzca una novación con cambio de acreedor, no es necesario el consentimiento del deudor, pero conviene recordar una vez más que en el supuesto que analizamos el titular de la tarjeta no es deudor del Banco, y sólo lo será cuando realice un acto de disposición personalísimo, por lo que el Banco no puede constituirse en acreedor sin contar con la voluntad del titular de la tarjeta. El banco emisor tiene voluntad de convertirse en acreedor desde el momento en que permite al titular de la tarjeta disponer del crédito, pero exclusivamente por un acto de voluntad del deudor, no de un tercero. Ello nos conduce a interpretar que el juez tampoco podrá proceder a embargar una disponibilidad que el titular de la tarjeta tiene hasta que éste no haga efectivo uso de la misma.

En estos términos, la doctrina recientemente ha manifestado que "no es de recibo que se posibilite legalmente traspasar a las entidades bancarias la patata

caliente (valga la expresión) del incumplimiento de un deudor a quienes previamente han concedido un límite de disposición cuyas obligaciones nacidas del contrato de cuenta de crédito no ha incumplido, forzando a subrogarse en la posición del acreedor primitivo, asumiendo una deuda en su pasivo que, *a posteriori*, tendrán que intentar recuperar por la generación de un descubierto no creado por quien personalísimamente tiene ese derecho sino por un tercero" (81).

En definitiva, concluimos que el saldo indispuesto no puede ser objeto de embargo pues no se trata de un bien ni un derecho de crédito frente a la entidad de crédito, sino de una expectativa de disposición de una suma con cargo a un límite de crédito que sólo se hará efectiva cuando el titular haga uso personalísimo de la tarjeta. En consecuencia, no puede un tercero acreedor hacer uso de la disponibilidad que ostenta el titular de la tarjeta y embargar ese derecho a disponer, trasladando con ello al Banco la responsabilidad final de reclamar al deudor moroso, una vez se produzca el descubierto en la cuenta, máxime teniendo en cuenta el carácter litigioso posible.

La controversia está servida, y los intereses contrapuestos son claros (82). Habrá pues que esperar cuál será la reacción de las entidades de crédito que lógicamente, entre otras medidas, restringirán el número de tarjetas emitidas y reforzarán las garantías económicas exigidas a los clientes para la formalización de los contratos de emisión, previendo incluso, como ya se hace, la introducción de cláusulas de vencimiento anticipado del contrato sin necesidad de requerir al titular, desde que se tenga conocimiento de la existencia de cualquier procedimiento judicial iniciado o de previsible iniciación contra el cliente (83).

---

(81) AA.VV., "El embargo…", cit., *Doctrina vLex*, octubre de 2004 (www.vlex.com).

(82) En palabras de Juan Alonso Zamorano, presidente de ALZA Abogados, "se puede tratar de un acontecimiento mundial, ya que el ámbito de las tarjetas de crédito alcanza a todo el planeta". En su opinión ahora las entidades financieras se cuidarán mucho a la hora de dar tarjetas de crédito, "pero actualmente es imposible ir sin estas tarjetas, ya que para muchas circunstancias de la vida cotidiana, es necesario poseer tarjetas de crédito". [Vid. MARTÍNEZ ECHEVARRÍA, B., "El crédito de las tarjetas puede ser embargado", *La Ley Diario de Noticias* (www.laley.net)].

(83) La cláusula novena de las Condiciones Generales de las tarjetas de crédito "capital one" de Bankinter dispone: "El presente contrato tendrá una duración indefinida, pudiendo cualquiera de las partes resolverlo en cualquier momento con un preaviso mínimo de 15 días hábiles a la otra mediante comunicación por escrito, quedando resuelto el presente contrato y cancelada la Tarjeta, previa liquidación total y anticipada de la deuda pendiente. *No obstante lo anterior, el Banco podrá resolver sin preaviso el presente contrato cancelando la tarjeta, así como denegar la renovación a su vencimiento, declarando el vencimiento anticipado de la deuda pendiente y perdiendo el titular todos los derechos relativos a su uso, en los siguientes*

VI. BIBLIOGRAFÍA

AA.VV., *Ley de Enjuiciamiento Civil comentada y con jurisprudencia,* La Ley, 2000.

AA.VV., *Comentarios a la nueva Ley de Enjuiciamiento Civil,* Lex Nova, Valladolid, 2000.

AA.VV., *Derecho Procesal Civil. Parte General,* 4.ª ed., Colex, Madrid, 2001.

AA.VV., *Derecho Jurisdiccional,* II, *Proceso Civil,* 11.ª ed., Valencia, 2002.

AA.VV., "El embargo de los derechos de las tarjetas de crédito", *Doctrina vlex,* octubre de 2004, (www.vlex.com).

ALFARO ÁGUILA-REAL, J., voz "Apertura de crédito", *Enciclopedia Jurídica Básica* (director A. Montoya Molgar), Madrid, 1995, vol. I, pp. 497 y ss.

AMESTI MENDIZÁBAL, C., "Consideraciones sobre el concepto de contrato de apertura de crédito y su diferencia respecto al contrato de préstamo", *RDBB,* n.º 21, pp. 169 y ss.

ARROYO MARTÍNEZ, I., "Reflexiones en torno a los denominados títulos valores impropios y documentos de legitimación", *RDM,* n.º 210, 1993, pp. 1190 y ss.

BARUTEL MANAUT, C., *Las tarjetas de pago y crédito,* Barcelona, 1997.

BATUECAS CALETRIO, A., *Pago con Tarjeta de Crédito, Naturaleza y Régimen jurídico,* monografía asociada a *Revista Aranzadi de Derecho Patrimonial,* n.º 15, Thomson-Aranzadi, 2005.

---

supuestos: (I) incumplimiento de cualquiera de las condiciones del presente Contrato; (II) *modificación en la solvencia del Titular que a juicio del Banco implique una insuficiente cobertura del riesgo generado por la posesión o uso de la Tarjeta*; (III) comprobación de falsedad en los datos consignados en la solicitud de la Tarjeta". De forma más rotunda, la cláusula n.º 4 de las Condiciones Generales del contrato de emisión de Caja Duero dispone que *"La Caja se reserva la facultad de cancelar o bloquear la tarjeta durante el plazo de vigencia de la misma, así como la de no renovarla a su vencimiento"*. No obstante, lo habitual es que en la redacción de las condiciones generales los propios emisores de las tarjetas dispongan que en caso de desistir unilateralmente del contrato lo comunicarán por escrito al titular antes de llevarlo a efecto, indicándole la fecha efectiva del vencimiento del contrato y la causa que motiva su decisión. Sobre la extinción del contrato de tarjeta de crédito, vid. entre otros, BATUECAS CALETRIO, A., ob. cit., pp. 218 y ss.

BOQUERA MATARREDONA, J., "El impago de la deuda por la entidad emisora de la tarjeta de crédito", AA.VV., *Estudios sobre jurisprudencia bancaria,* 2.ª ed., Aranzadi, 2002, pp. 523 y ss.

BROSETA PONT, M./MARTÍNEZ SANZ, F., *Manual de Derecho Mercantil,* 12.ª ed., vol. II, Tecnos, 2005.

CACHÓN BLANCO, J.E., "El contrato de apertura de crédito", AA.VV., *Lecciones de Derecho Bancario y Bursátil* (coord. Fernando Zunzunegui), Colex, 2001, pp. 253 y ss.

CACHÓN CADENAS, M.J., *El embargo,* Barcelona, Bosch, 1991.

— "Comentario art. 588 y ss., LEC", en AA.VV., *Comentarios a la nueva Ley de Enjuiciamiento Civil,* tomo III, Valladolid, Lex Nova, 2000, pp. 2.883 y ss.

CANALES, M., "Las deudas de los morosos se cargan en la VISA", *Nueva Economía,* 246, El Mundo (www.el-mundo.es).

CARRERAS LLANSANA, J., *El embargo de bienes,* Barcelona, 1975.

FERRANDO VILLALBA, M.ª L., "El contrato de tarjeta de crédito", *Contratación bancaria* (dir. Orduña, F.J. y Tomillo, J.I.), Tirant lo Blanch, Valencia, 2001, t. I, pp. 351 y ss.

GARCÍA-PITA Y LASTRES, J.L., "Reflexiones sobre la relación entre el contrato de descuento y la apertura de crédito en cuenta corriente", *RDBB,* n.º 33, pp. 59 y ss.

GARRIGUES, J., *Curso de Derecho Mercantil,* tomo I, 7.ª ed., Madrid, 1982.

— *Contratos bancarios,* 2.ª ed., Madrid, 1975.

GETE-ALONSO Y CALERA, M.ª del C., *Las tarjetas de crédito. Relaciones contractuales y conflictividad,* Marcial Pons, *Ediciones jurídicas y sociales, SA,* Madrid, 1997.

— *El pago mediante tarjetas de crédito,* La Ley, 1990.

— "Las Tarjetas de crédito", en AA.VV., *Lecciones de Derecho Bancario y Bursátil,* Colex, 2001, pp. 351 y ss.

GÓMEZ MENDOZA, M., "Tarjetas bancarias" AA.VV., *Contratos bancarios,* Madrid, 1992, pp. 373 y ss.

— "Tarjetas bancarias y cajeros automáticos", AA.VV., *Contratos bancarios y parabancarios,* Lex Nova, Valladolid, 1998, pp. 853 y ss.

— "Naturaleza jurídica de las tarjetas de crédito, sus clases y carga de la prueba en el supuesto de extracciones de cajeros automáticos (Comentario a la

Sentencia de 20 de mayo de 1993 de la Audiencia Provincial de Ciudad Real, sección 12.ª)", *RDBB*, 1994, pp. 483 y ss.

GÓMEZ PORRÚA, J.M., "La tarjeta de crédito", *Derecho Mercantil,* 7.ª edición, (coord. por Guillermo-Jesús Jiménez Sánchez), II, 2002.

MARTÍNEZ ECHEVARRÍA, B., "El crédito de las tarjetas puede ser embargado", *La Ley, Diario de Noticias* (www.laley.net).

MONGE GIL, A.L., "Apertura de crédito ordinario en cuenta corriente", AAVV., *Contratos Mercantiles,* Aranzadi, 2004, pp. 685 y ss.

NÚÑEZ LOZANO, P.L., *La Tarjeta de crédito,* Consejo Económico y Social, Madrid, 1997.

RIVERO ALEMÁN, S., *Disciplina del crédito bancario y protección del consumidor,* Aranzadi, Pamplona, 1995.

ROMERO MARTÍNEZ-CAÑAVATE, J., "El contrato de emisión de tarjeta de crédito", *RGD,* n.º 567, 1991, pp. 10.093 y ss.

SÁNCHEZ-CALERO, J., "Tarjetas de crédito y tutela del consumidor", *Nuevas formas contractuales y el incremento del endeudamiento familiar,* dir. Juan Ignacio Ruiz Peris, Estudios de Derecho Judicial, Consejo General del Poder Judicial, 50, 2004.

— "Tarjetas de crédito y tutela del consumidor", *RDBB,* n.º 98, abril-junio de 2005, pp. 83 y ss.

SÁNCHEZ SÁNCHEZ-CRESPO, J., "El embargo de la tarjeta de crédito de los deudores", *Apuntes de Actualidad-España,* junio de 2004 (www.baker-net.com).

SÁNCHEZ MIGUEL, M.ª C., "Apertura de crédito en cuenta corriente", *RDBB,* 1985, pp. 673 y ss.

SOPENA GIL, J., *El embargo de dinero por deudas tributarias en la nueva LGT,* Marcial Pons, Madrid, 2004.

VICENT CHULIÁ, F., *Compendio crítico de Derecho Mercantil,* II, Bosch, Barcelona, 1990.

ZUNZUNEGUI, F., "Apertura de crédito", *Derecho del Mercado Financiero,* 2.ª edición, Marcial Pons, Madrid, 2000, pp. 478 y ss.

— "Emisión y gestión de las tarjetas bancarias", *Derecho del Mercado Financiero,* 2.ª ed., Marcial Pons, Madrid, 2000, pp. 582 y ss.

Crónica

ASISTENCIA Y DELEGACIÓN DE VOTO POR MEDIOS DE COMUNICACIÓN A DISTANCIA EN LAS JUNTAS GENERALES DE ACCIONISTAS [1]

JOSÉ MARÍA MUÑOZ PAREDES

Prof. Titular de Derecho Mercantil
Universidad de Oviedo

SUMARIO

I. INTRODUCCIÓN.
II. CARÁCTER VOLUNTARIO U OBLIGATORIO DEL VOTO Y LA DELEGACIÓN POR MEDIOS DE COMUNICACIÓN A DISTANCIA.
III. MEDIOS EMPLEABLES PARA LA DELEGACIÓN Y EL VOTO A DISTANCIA. DIFICULTADES DERIVADAS DE LA IDENTIFICACIÓN Y LEGITIMACIÓN DEL ACCIONISTA.
IV. VOTO A DISTANCIA: POSIBILIDADES Y LIMITACIONES.
V. PARTICIPACIÓN A DISTANCIA: RESTRICCIONES.

I. INTRODUCCIÓN

He de comenzar agradeciendo al prof. Menéndez y a la prof.ª Alonso Ledesma la amabilidad que tuvieron conmigo al invitarme a este Seminario de

(1) Texto de la ponencia defendida en el Seminario de Profesores de la Real Academia de Jurisprudencia y Legislación el 31 de enero de 2006.

profesores, para el que he escogido un tema del que me ocupé en una publicación reciente, y que continúa estando de actualidad, acentuada por la modificación que sufrió la Ley de Anónimas en noviembre pasado y por la proximidad en el tiempo de las juntas ordinarias, pero que ha cobrado mayor interés en estas últimas semanas al aprobarse el pasado día 5 la Propuesta de Directiva sobre el ejercicio de los derechos de voto por parte de los accionistas de sociedades cotizadas [2].

Dentro de las numerosas cuestiones que plantea, teniendo presente la naturaleza de este seminario, y el tiempo de que dispongo, he escogido cuatro concretas de entre las que vienen suscitando más dificultades en la práctica, con objeto de ver también cómo se resuelven en la propuesta de Directiva.

Antes de entrar en ellas creo obligado posicionarme. La aplicación de las nuevas tecnologías a las juntas generales supone una simplificación notable para el accionista en orden a ejercitar sus derechos de asistencia y voto, lo que lleva a presentarla, a veces con euforia, como la solución idónea para atajar el mal, por muchos considerado crónico e irreversible, de la apatía racional de los accionistas-inversores, auténtica pandemia de las grandes sociedades, cualquiera que sea su nacionalidad. Personalmente considero que hay que moderar ese optimismo. La reactivación de las juntas generales, si es posible, precisa de otros muchos cambios, el primero de los cuales ha de ser la propia motivación del accionariado. La participación a distancia remueve obstáculos, pero por sí sola no constituye ningún incentivo. Para muchos accionistas asistir a una junta será siempre una pérdida de tiempo. No tenemos más que ver las cifras de la última junta del Santander, que fue la primera en admitir la participación —y no el simple voto— a distancia por medios electrónicos. De las 24.000 personas que votaron a distancia (1,2%), no llegaron a 50 (48) quienes emplearon estos medios. El resto lo hizo por carta. Y sólo participaron a través de internet, ejercitando además del voto su derecho de voz, 38 personas. No dudo, en fin, que se generalizarán; pero no creo que por sí solas vayan a lograr esa pretendida reactivación de las juntas.

La Propuesta de Directiva se inserta en esa línea de facilitar el ejercicio de los derechos de los accionistas, pero pensando sobre todo en los accionistas residentes en otros Estados. Es, fundamentalmente, una respuesta al Informe Winter sobre voto transfronterizo, y al Informe del Grupo de Expertos en derecho de sociedades y, en definitiva, obliga a los Estados a no prohibir la delegación, el voto o la misma asistencia por medios de comunicación electrónicos, pero sin imponerlos.

---

(2) Doc. COM(2005) 685 final de 05-01-2006.

En nuestro país, esos pasos ya se han dado. Como sabemos, la Ley de Transparencia admitió tanto la delegación como el ejercicio del voto por medios electrónicos, reformando el artículo 105.4 TRLSA que pasó a decir así: "De conformidad con lo que se disponga en los estatutos, el voto de las propuestas sobre puntos comprendidos en el orden del día de cualquier clase de junta general podrá delegarse o ejercitarse por el accionista mediante correspondencia postal, electrónica o cualquier otro medio de comunicación a distancia, siempre que se garantice debidamente la identidad del sujeto que ejerce su derecho de voto". A su vez, el también reformado artículo 106.2 añade: "La representación deberá conferirse por escrito o por medios de comunicación a distancia que cumplan con los requisitos previstos en el artículo anterior para el ejercicio del derecho de voto a distancia, y con carácter especial para cada junta".

II. CARÁCTER VOLUNTARIO U OBLIGATORIO DEL VOTO Y LA DELEGACIÓN POR MEDIOS DE COMUNICACIÓN A DISTANCIA

La primera cuestión que suscitaron estos nuevos preceptos fue si las sociedades anónimas estaban obligadas a admitir, reformando para ello sus estatutos, el voto y la delegación por medios de comunicación a distancia. No se me oculta que algunos colegas han mantenido su carácter obligatorio, y que esa opinión fue compartida por contadas sociedades cotizadas españolas, que en esa creencia se apresuraron a introducir el voto y la delegación electrónicos. En mi opinión, sin embargo, tal postura no es acertada; entiendo, antes bien, que la admisión de la delegación y el voto por medios de comunicación a distancia es meramente potestativa.

Es cierto que el art. 105,4, al decir "podrá ejercitarse", puede entenderse como imperativo, pero no es menos cierto que también puede interpretarse como simple facultad, dado que lo hace «de conformidad con lo que se disponga en los estatutos», y éstos bien pueden no disponer nada o, incluso, excluirlo expresamente.

El carácter voluntario de la delegación y el voto a distancia encuentra también respaldo en los trabajos legislativos, pues el Congreso rechazó una enmienda que pretendía hacerlo imperativo, y en las normas de desarrollo, en particular por la Circular 1/2004 de la CNMV, que al detallar el contenido de la página web corporativa dice: "Voto a distancia: Se indicarán, en su caso, los medios y procedimientos para el voto a distancia...". Y, en fin, también podríamos recurrir a la presentación que de la Ley hizo el Ministro de Economía de entonces, que expresamente afirmó su carácter voluntario.

Por encima de todas esas razones existe una que obliga a mantener la interpretación que defiendo, y es que no podemos olvidar que el art. 105.4

TRLSA se aplica a cualquier sociedad anónima, y obligar a todas a admitir el voto postal o electrónico va contra el buen sentido; es aún más criticable que no imponérselo a las cotizadas.

La Propuesta de Directiva es todavía más prudente, pues entre sus objetivos afirma, refiriéndose sólo a las cotizadas, que en tanto no avance la tecnología y se reduzcan los costes, las sociedades no deberán verse obligadas a ofrecer estas posibilidades a los accionistas. Lo que sí impone, como veremos en su artículo 12, es el voto por correo postal.

III. MEDIOS EMPLEABLES PARA LA DELEGACIÓN Y EL VOTO A DISTANCIA. DIFICULTADES DERIVADAS DE LA IDENTIFICACIÓN Y LEGITIMACIÓN DEL ACCIONISTA

Si las sociedades tienen esa libertad, la segunda cuestión que se plantea es qué medios de comunicación pueden autorizarse para delegar o votar. La Propuesta de Directiva no pone condición alguna: simplemente se refiere en sus artículos 8, 9, 11 y 12 a medios electrónicos, pero prohíbe los requisitos y obstáculos que dificulten el ejercicio de esos derechos por tales vías. La Ley española, por su parte, lo único que dice es que "garanticen debidamente la identidad del accionista", y esto ha llevado a la mayoría de sociedades —e incluso a los proveedores de estos servicios— a admitir únicamente medios electrónicos que permitan el empleo de firmas electrónicas reconocidas, como la de la FNMT, lo cual supone, por un lado, una importante restricción de uso, porque ni todo el mundo tiene certificado, ni teniéndolo —máxime en el extranjero— será el de la FNMT, ni siempre resulta sencillo emplearlo. Y, por otro, implica un coste nada despreciable, porque las entidades emisoras de estos certificados cobran por verificar que están vigentes, lo que supone, en el caso más habitual, unos 18.000 euros, lo cual en la práctica viene a ser tanto como cuesta la propia aplicación informática de voto. En mi modesta opinión, en modo alguno es preciso que los accionistas se identifiquen necesariamente con tales certificados, sino que la sociedad puede establecer cualquier sistema razonable, como datos personales o contraseñas similares a las que se emplean en la banca telefónica o por internet. No debemos olvidar que en los apoderamientos convencionales en papel nadie duda de que es bastante la simple firma del accionista, cuya legitimidad no puede comprobar la sociedad, y que en la mayoría de las juntas no se comprueba la identidad del portador de la tarjeta de asistencia. Siendo esto así, no veo por qué someter a condiciones más rigurosas al que ejercita esos derechos por medios de comunicación. En este sentido, la exigencia de un determinado certificado o firma electrónica reconocida probablemente constituya uno de esos obstáculos que la Propuesta de Directiva quiere remover.

En mi opinión, por tanto, es lícito autorizar el empleo de cualquier medio de comunicación a distancia: el fax, el teléfono, el correo electrónico, los formularios web o incluso mensajes telefónicos de texto, incorporando ciertos datos o claves que, en principio, permitan razonablemente atribuir su autoría al accionista otorgante.

Ahora bien, si la delegación responde a una solicitud pública o, lo que es lo mismo, el representante lo es de más de tres accionistas, el artículo 107 exige el cumplimiento de ciertas formalidades, disponiendo, en concreto, que "el *documento en que conste el poder* deberá contener o llevar anejo el orden del día, así como la solicitud de instrucciones para el ejercicio del derecho de voto y la indicación del sentido en que votará el representante en caso de que no se impartan instrucciones precisas". ¿Deben cumplirse también cuando se otorga por medios de comunicación a distancia? En mi opinión sí, pues el referido artículo no contempla excepción alguna. Por eso no me parecen admisibles los sistemas empleados por alguna sociedad, que con procedimientos que recuerdan a concursos de la televisión permiten delegar mediante un simple mensaje telefónico con la palabra "junta" y un código, o llamando por teléfono.

Otra cuestión muy relacionada con ésta, y que causa inconvenientes graves, es la legitimación del accionista, que en la mayoría de cotizadas depende, como se sabe, del listado que Iberclear facilita poco antes de la junta, el cual ni es completo —porque no figuran los accionistas con residencia en otro país—, ni está actualizado, pues se cierra cinco días antes de la fecha de celebración. Una de las Recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno pretende, precisamente, que todas las sociedades cotizadas tengan acceso continuo a ese registro, y aunque allí se habla de la uniformidad de las tarjetas de asistencia, el mayor problema es el de la legitimación, pues hoy las sociedades se encuentran teniendo que responder a peticiones de información previas a la junta formuladas por personas cuya condición de accionista no pueden comprobar, y con votos o delegaciones emitidos por personas que pueden haber dejado de ser accionistas. El otro problema, el de la identificación de los accionistas extranjeros, pretende resolverlo la Propuesta de Directiva, en su art.13, haciendo que los intermediarios que tienen las acciones a su nombre recojan las instrucciones de voto de sus clientes; esto puede ser fácil cuando sólo hay un intermediario, pero no cuando son varios y, además, extranjeros, lo que según el Informe Winter es bastante frecuente.

IV. VOTO A DISTANCIA: POSIBILIDADES Y LIMITACIONES

Si pasamos ahora al voto a distancia vemos que la Ley española ha sido muy generosa, pues tampoco restringe los medios de comunicación que pueden ser utilizados y, respecto al tiempo, da entrada tanto al voto emitido con antela-

ción a la junta como al que, combinado con la retransmisión de la junta, se ejercita al mismo tiempo que el presencial. La Propuesta de Directiva también ha contemplado ambos en su artículo 12, según el cual "cualquier accionista de una sociedad cotizada tendrá la posibilidad de votar por correo antes de la junta general" y, en su párrafo segundo, "los Estados miembros prohibirán los requisitos y obstáculos que dificulten el ejercicio de los derechos de voto vinculados a las acciones por medios electrónicos por parte de los accionistas que no estén físicamente presentes en la junta general...".

Este último sistema, el del voto simultáneo, es, sin duda, el que mejor satisface los intereses de los accionistas, pero por razones técnicas y organizativas tardará en generalizarse. De hecho, salvando una, todas las sociedades que hasta la fecha han permitido votar a distancia obligaban a que los votos estuvieran en su poder unos días antes —uno en el mejor de los casos— de la fecha de la junta. Pues bien, estos votos emitidos con anterioridad a la junta plantean, precisamente por su condición de "previos", una serie de limitaciones, no todas las cuales están adecuadamente contempladas en la Propuesta de Directiva ni en la Ley española.

Por un lado, la admisión de este procedimiento de voto obliga, naturalmente, a dar publicidad a las propuestas que, en cada punto del orden del día, van a ser sometidas a la junta por el órgano de administración. Tanto la Ley española, en este caso la LMV, como la Propuesta de Directiva, recurren para ello a la página web de la sociedad, lo cual puede tener relativa utilidad para muchos accionistas, visto el mayor éxito que hasta ahora ha tenido el voto por correo postal.

Por lo mismo esas propuestas, sobre las que generalmente se advierte que no son vinculantes, y que pueden ser modificadas, devienen inalterables, al menos una vez que se ha abierto el plazo para emitir el voto. Pueden, naturalmente, formularse otras en la propia junta, pero los votos por correo previos deben computarse, en el sentido que sea, sobre las propuestas que se hicieron públicas. Dicho de otro modo, los votos previos no pueden computarse a favor o en contra de las propuestas alternativas —distintas del sí o el no— a las formuladas y publicadas por el órgano de administración, y que sean presentadas en la propia junta, ni aunque las formule, modificando aquéllas, el propio órgano de administración. Lo mismo ocurre con los puntos no previstos en el orden del día sobre los que pueda deliberar válidamente la junta, y que no han podido ser tenidos en cuenta por el socio que votó anticipadamente.

¿Qué debe hacerse en tales casos con los votos a distancia? En mi opinión deben ser computados como abstenciones en cualquier deliberación no contemplada en sus papeletas.

Por ello, en definitiva, no me parecen acertadas algunas previsiones de reglamentos de juntas que unen el voto afirmativo a cualquier propuesta que

haga el Consejo, aunque difiera de las publicadas, o que computan los votos por correo en la deliberación sobre puntos no inicialmente incluidos en el orden del día, aun sin estar expresamente previsto en dichos votos.

V. PARTICIPACIÓN A DISTANCIA: RESTRICCIONES

Para concluir, voy a detenerme en la participación a distancia, esto es, en aquélla que permite no sólo votar, sino también pedir informaciones, intervenir en sus debates..., en definitiva, ejercitar el derecho de voz. Hasta ahora se advertían en Europa dos tendencias. En algunos países la participación a distancia se ha querido equiparar a la presencial, de modo que sólo se admite si puedes participar en igualdad de condiciones con quien está físicamente presente en la junta, hasta el punto de que algún autor alemán se niega a admitirla si el que interviene desde el ordenador de su casa no puede ser visto por el resto de asistentes, dado el valor que, dice, pueden tener sus gestos. Esa ha sido la solución seguida en el Derecho francés. Frente a esto, la Ley española, entre otras, admitía —en mi opinión ya antes de la reforma de noviembre último— tanto la participación plena como cualquier otra más restringida, que facilitara ejercitar el derecho de información o de voz, aunque no fuera en igualdad de condiciones con los físicamente presentes, y ésa ha sido la opción seguida por la Propuesta de Directiva. El ejemplo más común sería la remisión de preguntas por correo electrónico o desde la página web durante la retransmisión de la junta. El nuevo apartado 5.º del art. 97 ratifica aquella postura, pero a mi juicio admite demasiadas restricciones. Conforme al mismo, "podrá determinarse por los administradores que las intervenciones y propuestas que tengan intención de formular quienes vayan a asistir por medios telemáticos se remitan a la sociedad *con anterioridad* al momento de constitución de la junta". Es decir, pueden intervenir en la junta, pero han de hacerlo antes de que ésa comience. También aquí hay coincidencia en la Propuesta de Directiva, que en su artículo 9 dice que los accionistas tendrán derecho a hacer preguntas orales en la junta general y por escrito o por medios electrónicos *antes* de la junta general. Estoy conforme, decía, con un ejercicio limitado del derecho de voz e información en la junta, pero no hasta este punto, que supone desvirtuarlo por completo, pues se produce antes de ésta, sin haber podido escuchar, por tanto, el resto de intervenciones. Para formular preguntas previas ya tenemos el art. 112. Si se quiere permitir, y no hay por qué hacerlo, que los asistentes remotos intervengan en la junta, ha de ser durante su celebración, y siempre que puedan oír o leer lo que en ella acontece. Si falta alguna de estas dos condiciones no podemos hablar de intervención en la junta y corremos el riesgo, además, de convertirla en un diálogo sin sentido, con preguntas que al haber sido formuladas antes de escuchar las intervenciones estén contestadas o, simplemente, fuera de lugar. Nada digo ya del párrafo siguiente, que directamente excluye de la junta la respuesta a las

preguntas formuladas a distancia durante ésta, al disponer que "Las contestaciones a aquellos de estos accionistas que ejerciten su derecho de información durante la junta se producirán, por escrito, durante los siete días siguientes a la junta". Comprendo que haya de garantizarse el normal desarrollo de la Junta, pero no a costa de suprimir el debate.

EL FIDEICOMISO MERCANTIL EN AMÉRICA LATINA

SERGIO RODRÍGUEZ AZUERO

Profesor de Derecho Comercial
Universidad del Rosario de Santa Fe de Bogotá

SUMARIO

I. PRESENTACIÓN.
II. LAS UNIVERSIDADES COMILLAS Y DEL ROSARIO.
III. LA SIMBIOSIS DEL DERECHO EN LA AMÉRICA LATINA.
IV. EL DERECHO FINANCIERO Y EL AUTOR.
V. EL FIDEICOMISO O LA FIDUCIA MERCANTIL.

1. Su desaparición en el Código Napoleón.
2. Su manifestación en la Gran Gretaña: El Trust.
3. El enriquecimiento del Código Napoleón.
4. La influencia anglo-norteamericana.
5. Su consagración en el Código de Comercio.

A) Naturaleza y características.
B) Fiduciario especializado.
C) Amplitud de aplicaciones en la práctica.
D) Negocio fiduciario controlado.
E) Nueva forma de propiedad.
F) Constitución de un patrimonio autónomo.
G) Derechos y obligaciones de las partes.
H) Intervención de la banca central o del supervisor.

VI. CRECIMIENTO MUY IMPORTANTE DENTRO DEL SECTOR FINANCIERO.

VII. PRINCIPALES PRODUCTOS.
VIII. APORTES DOCTRINARIOS Y JURISPRUDENCIALES.
IX. SEGUIMIENTO PARTICULAR EN AMÉRICA LATINA.
X. EPÍLOGO.

I. PRESENTACIÓN

Con una emoción que no puedo disimular, concurro a la Pontificia Universidad Comillas para presentar a la academia obras que simbolizan una vida y que anticipan la cercanía entre dos mundos. Lo hago cuando el proceso que ha ligado indisolublemente a la península con las tierras lejanas de América Latina ha permitido el reencuentro después de vivir todas las emociones. Quinientos años durante algunos de las cuales no faltaron sentimientos de dolor y pasión, pero que desde hace mucho tiempo nos han permitido regocijarnos con la alegría del retorno. Que se ha profundizado en su realidad desde 1991, cuando los países organizaron la cumbre Iberoamericana que justamente ayer, al cumplir quince años de realizarse, ha conducido a la creación de la Secretaría General, que estará a cargo del prestigioso latinoamericano Enrique Iglesias, hasta hace poco Presidente del Banco Interamericano de Desarrollo.

Es muy grato registrar, entonces, cómo puede llegarse, con el paso del tiempo y a pesar de las dificultades cotidianas, al respetuoso reconocimiento, a la recíproca admiración y al ferviente y profundo deseo de afrontar juntos un destino común.

Es en la Iberoamérica de hoy y es en el entorno cultural y político que la identifica, dentro de un sostenido proceso de globalización, que tengo la posibilidad de concurrir en esta tarde de octubre, a atender su generosa invitación.

II. LAS UNIVERSIDADES COMILLAS Y DEL ROSARIO

Permítanme, en primer término, hacer una breve referencia a nuestras universidades. A la prestigiosa Pontificia Comillas, creada con autorización de León XII en 1890 con el propósito de formar sacerdotes de todas las Diócesis Españolas, Hispanoamericanas y de Filipinas. Nació, entonces, con el propósito integrador que las Universidades Pontificias han tenido en el mundo y abriendo las puertas generosas a los candidatos de las antiguas colonias. Curiosamente, en este paralelo, resulta ser Comillas la joven en la historia, si se comparan sus

115 años de vida con los 352 del Colegio Mayor de Nuestra Señora del Rosario. Fundado en 1653 con la autorización del Monarca de Castilla Felipe IV, tuvo desde finales del siglo XVIII el privilegio de tener un estatuto igual al de los seis Colegios Mayores de España, con lo cual se continuó en América la tradición universitaria de Salamanca, que había tenido su origen en Bolonia. Por paradójico que parezca, entonces, una joven y pujante universidad de la metrópoli recibe a un profesor de una de las más antiguas y prestigiosas universidades colombianas.

En nombre de su Rector, de su Consiliatura y de su cuerpo profesoral y con la honrosa compañía, en esta ceremonia, del señor Decano de la Facultad de Jurisprudencia, doctor Alejandro Venegas Franco, les presento su saludo y les expreso cuánto tenemos de común y cuántas concepciones contemporáneas nos acercan. En efecto, bastaría hacer un paralelo para observar cómo la misión del Rosario, de impartir una sólida formación ética, humanística y científica, que unida a la investigación y a una idónea y exigente docencia permita a la comunidad educativa formar integralmente personas insignes, con un máximo sentido de responsabilidad, coincide, en lo fundamental, con la de Comillas, ambas inspiradas en la Carta Magna de las universidades europeas, suscrita en Bolonia en 1888 y, desde luego, la del Rosario, en sus Constituciones tres veces centenarias. Ambas privilegian idénticos valores, encuentran en la investigación el instrumento indispensable para crear conocimiento y cumplir su papel fundamental en la sociedad, entienden que sólo en torno al hombre se justifica un esfuerzo en cualquiera de la nobles actividades de la vida y ambas, también, aceptan la crítica como una de las posibilidades fundamentales de expresar la libertad de pensamiento y enriquecerlo, fortaleciendo la tolerancia y el respeto por las ideas de los demás.

Por ello no tengo duda de que las relaciones que hemos establecido desde hace algunos años se fortalecerán progresivamente en el reconocimiento de una identidad espiritual que las estimula de manera espontánea, hace fácil el contacto e invita a la perseverancia.

III. LA SIMBIOSIS DEL DERECHO EN LA AMÉRICA LATINA

Déjenme ahora pasar a la América Latina. En materia de derecho, en la más amplia y noble de sus acepciones, como conjunto de reglas ordenadas a asegurar la vida en sociedad, América Latina ha sido, como en otras materias, un laboratorio de simbiosis y de integración. Por razones históricas, por la definitiva participación de España en los países de lengua hispana y de Portugal en el Brasil, se tuvo una marcada influencia de las leyes de Indias, en el caso de la primera, las cuales, con notables avances, regían a las Colonias cuando estas

obtuvieron su independencia. Y si bien, con el paso de los años, las legislaciones positivas fueron sustituyéndose en forma progresiva, es claro entender que los usos y las costumbres, y esto es particularmente válido en el terreno de lo mercantil, hicieron pervivir la influencia de las instituciones jurídicas españolas a lo largo del tiempo. Los nuevos estatutos, particularmente en materia civil y comercial, recibieron la influencia del Código Napoleón de 1804 que, en el caso colombiano, llegó remozado por la pluma providente de don Andrés Bello, el más importante jurista que América Latina le ha aportado a la humanidad y que lo enriqueció con diversas instituciones, una de las cuales se traerá a cuento en esta presentación. Y, naturalmente, y como ha pasado en el mundo, pero particularmente en Colombia y en nuestros países por la influencia cercana de los Estados Unidos, ya no fue el *Civil Law* sino el *Common Law*, esto es, el derecho Anglo Norteamericano, el que vino a insuflar vigorosamente nuestras instituciones, en particular desde comienzos del siglo XX.

En suma, las influencias concurrentes y sucesivas del pensamiento jurídico español, de las doctrinas francesas, del pensamiento alemán, de las escuelas mercantilistas y penales italianas y del derecho anglo norteamericano, fueron encontrándose en el cauce de nuestras universidades y forjaron nuestra doctrina y nuestra jurisprudencia, para ir creando un resultado que, lejos de repetir automática y formalmente las fuentes en su concepción primigenia, generó al paso de los siglos una literatura y unas soluciones propias, ancladas sólidamente en nuestras vivencias y permeadas, en mucho, por nuestra realidad multicultural y racial. Este fenómeno no es ajeno a España, es cierto, la que por siglos como cruce de caminos recibió a lo largo de la historia numerosas influencias, ni puede ignorarse ante las directivas de la Unión Europea, cuya incidencia en las legislaciones nacionales es cada vez más marcada. Pero les permite entender mejor que a nadie lo que ha sido nuestro proceso en los últimos doscientos años.

IV. EL DERECHO FINANCIERO Y EL AUTOR

Son en verdad dos las obras que quiero presentar a consideración de este ilustre auditorio y dejar depositadas en manos del señor Decano, para que hagan parte de la Biblioteca de la Universidad y de su facultad de derecho. Ambas han sido subtituladas bajo la denominación "Su Significación en América Latina", por el ámbito geográfico que las inspira. Se trata de los libros *Contratos Bancarios*, cuya primera edición se produjo en 1977, y *Negocios Fiduciarios* de muy reciente aparición, pues conoció la luz pública apenas en abril del presente año. Las dos obras, editadas por Legis, reflejan un esfuerzo académico de más de treinta años dedicados a la cátedra y reúnen los esfuerzos de numerosas personas que han girado en torno a mis trabajos de investigación. En primer término y en lugar privilegiado, mis propios alumnos que durante todo este lapso me

han enseñado cada mañana una nueva lección; desde luego, del equipo de abogados de mi estudio profesional "Rodríguez-Azuero Abogados" y de mi queridísima esposa, que hoy me acompaña y quien ha regentado la cátedra de Fiducia en el postgrado de la Universidad del Rosario durante más de veinte años.

La primera de las obras nació de un feliz encargo. Acababa de regresar a Colombia, muy joven aún, después de una temporada viviendo en París en torno a las instituciones financieras, cuando recibí la invitación a preparar el que sería el primer libro de la biblioteca de derecho de la Federación Latinoamericana de Bancos, que reúne a todas las Asociaciones Profesionales de la región. Se trataba de un enorme desafío, no sólo por el contenido de la obra, cuya cátedra ya atendía desde antes de mi viaje a Europa en la Universidad del Rosario, sino por la necesidad de revisar las legislaciones de América Latina, de manera que pudiéramos brindar una visión integrada. Así lo hicimos y en un trabajo de dos años, con la participación de un equipo de investigadores que me acompañó en el empeño, vio la luz en 1977 y fue tal su acogida en todos los países del subcontinente que una segunda edición apareció apenas dos años después. La cuarta edición se realizó en 1990 y tuvieron que pasar doce años antes de conocer la quinta edición que, de alguna manera, lo confieso, es un nuevo libro, pues para expresarlo en forma sencilla tiene mil páginas, esto es, cuatrocientas más que la anterior e incluye un número muy importante de temas que antes no se habían abordado, nuevos capítulos y apartes sobre responsabilidad profesional, banca electrónica, dinero plástico, titularización y productos fiduciarios para citar algunos. No puedo dejar de registrar, desde luego halagado, que este libro se ha convertido en texto obligado en todas las facultades de derecho en América latina y, naturalmente, reposa en las bibliotecas de todos los bancos y entidades financieras y en los despachos de los abogados de la región y de todos aquellos países que tienen o proyectan desarrollar relaciones con nuestros países.

V. EL FIDEICOMISO O LA FIDUCIA MERCANTIL

Podría haberme referido rápidamente a los diez y nueve contratos bancarios que trato en la primera o detenerme en uno, como he decidido hacerlo, en forma que, además, vincula íntimamente ambos trabajos.

En efecto, uno de los ejemplos más significativos del proceso de transformación interna y de reformulación del derecho a que me referí puede darse con el contrato que, en muchos países, se denomina fideicomiso y que en Colombia hemos llamado Fiducia Mercantil, tipificándolo como tal en el Código de Comercio.

1. Su desaparición en el Código Napoleón

El tema del fideicomiso y la fiducia, esto es, del acto de última voluntad o del negocio celebrado entre partes capaces tiene profundas raíces en el derecho romano, como que nació doscientos años antes de Cristo cuando aún no se conocían las formas clásicas de garantía. Ni como contrato ni como acto de última disposición el tema apareció en el Código Napoleón, principalmente por dos razones: La primera, porque la comisión de juristas que trabajó en torno al derecho romano, lo hizo en lo fundamental con base en los trabajos de Pothier quien, a su turno, había bebido en las fuentes de la compilación de Justiniano. Esta, que se había basado en los grandes clásicos del derecho romano, consultó una época en la cual la fiducia como figura había desaparecido del derecho positivo. Por consiguiente y así lo anotan con fortuna los historiadores, fue suprimida en muchas partes la expresión fiducia hallada en las fuentes, por la nueva de *"pignus"*, reconociéndole, apenas, una de sus funciones pretéritas, la de servir de garantía. Adicionalmente, los legisladores de comienzos del siglo XIX suprimieron el vocablo debido a la repulsa con que miraban el antiguo Orden, más aún sabiendo que el poder feudal se había soportado en la tenencia de la tierra, en la indivisión secular de la propiedad, utilizando figuras bien conocidas en el derecho español como la de los mayorazgos, que en el fondo suponían sustituciones fideicomisarias.

2. Su manifestación en la Gran Bretaña: El Trust

Pero, con idénticos orígenes, en mi sentir, la figura pervivía en la Gran Bretaña desde antes del siglo XIV y se fortaleció paradójicamente al pretender proscribirse su antecedente, los *uses*, con un vigor que se ha mantenido a lo largo del tiempo y permitió el desarrollo del trust, de manera que hoy constituye una de las realidades jurídicas culturales más importantes del derecho anglo norteamericano. Si se quisiera señalar un punto de controversia, encuentro y reflexión entre el derecho continental europeo y el derecho anglosajón, habría que referirse, por fuerza, a la noción del trust que, por mucho, simboliza parte de los valores históricos, de las soluciones jurisdiccionales y de las concepciones que más distancian ambos pensamientos jurídicos.

3. El enriquecimiento del Código Napoleón

En el caso de América Latina y al menos en el de Chile y Colombia, una circunstancia providencial cambió el rumbo de la historia. La existencia de don Andrés Bello condujo a que en Chile se adoptara el Código Civil que está cumpliendo 150 años y que llegó más tarde a Colombia como Código del extinto Estado de Panamá, convirtiéndose en el de la Nación a partir de 1887. El

señor Andrés Bello, de cultura vastísima, profundo estudioso del derecho romano, había vivido además en la Gran Bretaña y conocía particularmente bien sus instituciones jurídicas. De manera que agregó, de su pluma y letra y así quedó consagrado en el Título VIII del Libro 2.º del Código Civil, la noción de la propiedad fiduciaria dentro de las limitaciones del dominio.

En mi país todas las voces concurren a advertir que se trata de una figura distinta de la fiducia mercantil y no he sido la excepción, por las diferencias esenciales que revisten, pero debo advertir que en el fondo es un aporte conceptual muy importante sobre la materia. En virtud de esta figura es posible que una persona, por acto entre vivos o por disposición testamentaria, transfiera a otra la plena propiedad sobre un bien, con el gravamen de pasárselo a un tercero, al cumplirse una condición. En tal virtud, el adquirente se hace dueño con todas las facultades, inclusive la de enajenar el bien, transfiriéndole la carga al adquirente de éste. Pero puede ocurrir que no se dé el hecho futuro e incierto del que pende la extinción de su derecho y, entonces, la propiedad se consolide en su cabeza, de manera que se torne en pleno propietario.

4. La influencia anglo-norteamericana

Pero ¿qué ocurrió en América Latina con el *trust*? Que, fundamentalmente por la cercanía con los Estados Unidos, la figura fue aproximándose por distintas fuentes. En casos tan significativos como los de México y Colombia llegó casi simultáneamente, por dos vías distintas, pero con mayor profundidad y fortuna en el primero. En el caso de Colombia —y algo similar ocurrió en Bolivia, Chile, Ecuador, México, Panamá y Perú— por la influencia de la que se conoció como Misión Kemmerer, porque al adoptarse la Ley 45 de 1923, que creó el sistema moderno de banca comercial, el Banco de la República como banco central y la Superintendencia Bancaria, como entidad de control distinta del banco central, los artículos 105 y siguientes de esa ley otorgaron a los bancos, numerosas facultades para realizar, aun sin definirlos, los que se denominaron encargos de confianza, en virtud de los cuales podían realizar una serie de funciones que, para nuestros juristas de la época, se soportaban claramente en negocios de gestión, fundamentalmente mandatos o constituían, a voces de nuestra literatura interna, formas de auxiliar y apoyar a la justicia. Ello no ha de parecer extraño. En efecto, dentro de la concepción del derecho anglosajón, las aplicaciones vinculadas con la planificación patrimonial y el apoyo a los tribunales han sido clásicas en el desarrollo de la figura del trust.

En el caso mexicano la consagración fue más profunda, ya que en 1926 se dictó una ley que tipificó y permitió el desarrollo del fideicomiso en un país que, sin duda, antes que otros en América Latina, logró los más grandes avances y proyectó su influencia sobre los demás, incluido Colombia, y que ha venido replicándose hacia el sur, en un proceso en el cual se ha convertido en

uno de los contratos más reconocidos en nuestros países, salvo el caso de Chile y la circunstancia de que en Brasil apenas existan unas figuras sueltas y no se regule completamente la institución.

5. Su consagración en el Código de Comercio

Pero en Colombia, además de los antecedentes del derecho civil y de la ley bancaria del año 23, el tema vino a consolidarse con los perfiles actuales, cuando se tipificó el contrato como tal en el código de comercio vigente, que comenzó a regir el 1.º de enero de 1972. Desde entonces, y en poco más de treinta años, esta figura se ha convertido en una de las más sorprendentes en el ámbito del derecho comercial y en la actividad misma del sector financiero colombiano. Veamos por qué:

A) Naturaleza y características

En primer lugar, quisiera detenerme en la institución, en su naturaleza y alcance y en las principales notas características que hacen saltar a la vista los aportes de la figura. La fiducia mercantil en Colombia puede nacer de una decisión unilateral pero normalmente es un contrato. Aunque se celebra entre un fideicomitente y un fiduciario, implica la búsqueda de una finalidad útil a favor de un beneficiario, por lo que termina funcionando en un esquema tripartito. En su condición negocial una parte transfiere a una sociedad fiduciaria especializada uno o más bienes, con el propósito de que los administre o enajene y con su producto cumpla una determinada finalidad, en provecho del mismo fideicomitente o de un tercero. Esta primera aproximación, que parece sencilla, lleva implícitas, al menos, tres consecuencias importantes. Se trata de un contrato mercantil, se asigna la función exclusiva de fiduciario a una sociedad financiera vigilada por el Estado, que no puede nacer a la vida jurídica sin su previa autorización y se define de entrada su estructura teleológica, sin la cual no se concibe el contrato.

B) Fiduciario especializado

Si fiducia es confianza, es evidente que ella se refuerza reservando la función de fiduciario a una entidad de esta naturaleza, a diferencia de lo que ocurre en la Gran Bretaña y pasa en algunos países de América Latina, en que la función de fiduciario o *trustee* puede ser desempeñada por una persona natural. Pero lo más importante, aun cuando parezca sutil, ha sido tenerlo como contrato mercantil y ponerlo en manos de un banquero, lo cual ha conducido a que la figura se transforme en soporte para la realización masiva y sostenida de importantes negocios, superando los moldes del derecho anglosajón muy vinculados, como lo dijimos, a la planeación patrimonial, a decisiones sucesorales y a la de auxiliar a la justicia.

C) Amplitud de aplicaciones en la práctica

Dado que el contrato supone la transferencia de uno o más bienes —cualquier clase de bien— para cumplir una finalidad —cualquier finalidad legítima— es comprensible que las posibilidades prácticas sean infinitas. Pero, de hecho, los usos han conducido a desarrollar una serie de contratos que bajo un criterio de mercadotecnia podrían denominarse como productos, esto es, formas estereotipadas que en muchos casos han sido reguladas por la Superintendencia Bancaria, a través de sus circulares generales externas que tienen, desde el punto de vista jurídico, fuerza de ley en sentido material. Como consecuencia de este punto de partida ha resultado claro, en la doctrina y la jurisprudencia que, como lo dijeron grandes tratadistas españoles como don Joaquin Garrigues, Pompeyo Claret y Martí y Mariano Navarro Martorell, para citar algunos, el negocio fiduciario supone el reconocimiento de dos elementos, uno real vinculado con la transmisión de la propiedad y otro personal u obligacional, en virtud del cual los derechos reales derivados del primero se subordinan forzosamente al cumplimiento de las finalidades impuestas por el constituyente.

D) Negocio fiduciario controlado

Por lo demás, la tipificación suele aparejar una estructura que no solo cierra el paso al abuso potencial o lo vuelve sensiblemente menor, al limitar frente a terceros las facultades dominicales respecto a los bienes, sino incluso privilegiando la posición jurídica de los beneficiarios, con lo que sin duda nuestra legislación se alejó del que sería modelo original del derecho romano, para aproximarse mejor a las soluciones germanas y anglosajonas citadas, con fortuna, por don Joaquín Garrigues Díaz-Cañabate en su trabajo sobre los *Negocios Fiduciarios en el Derecho Mercantil*.

E) Nueva forma de propiedad

En esta virtud, entonces, es característica reconocida al unísono por la doctrina, a lo largo de Suramérica, que la fiducia mercantil conduce a la formación de una propiedad temporal y limitada. En el primer aspecto, porque a diferencia de la propiedad fiduciaria del código civil, el fiduciario jamás puede convertirse en propietario pleno de los bienes recibidos para cumplir el encargo. En segundo lugar, porque, a pesar de figurar como dueño y tener en principio todas las facultades inherentes a su posición, ellas no pueden exceder las necesarias para el cabal cumplimiento de la finalidad consagrada. Esa estructura finalista condiciona y orienta la actuación del fiduciario. Tiene todas las facultades necesarias para cumplir su misión, es cierto, pero ninguna más de las requeridas para obtener tal propósito.

F) Constitución de un patrimonio autónomo

Un segundo y fundamental aspecto aportado por la institución es que los bienes transferidos al fiduciario constituyen un patrimonio autónomo, con los efectos que la misma ley señala. Anótese para comenzar que, hasta entonces, jamás se había consagrado en la legislación positiva esta figura. Añádase que, a pesar de que la doctrina ha cuestionado la expresión por pensar que habría sido más propio hablar de patrimonios especiales o de afectación que de patrimonios autónomos que, de alguna manera, sugieren la posición de la doctrina germana, en virtud de la cual puede existir un patrimonio sin sujeto, lo que no es el caso, éste ha sido y constituyó sin duda alguna el aporte conceptual más significativo y donde se rompió la estructura unitaria y personalista de la propiedad en el derecho civil. En efecto, por virtud de esta circunstancia, los bienes no sólo no ingresan al patrimonio del fiduciario, sino que no se confunden con los de otros negocios o encargos de igual naturaleza que éste mantenga en su cabeza. Esto significa, de manera sencilla, que teniendo la sociedad fiduciaria su propio patrimonio, es además titular o vocera de tantos patrimonios autónomos cuantos se conformen como resultado de los negocios de fiducia mercantil que celebre con su clientela. Un ejemplo didáctico, utilizando una figura infantil, permite al fiduciario como el vendedor de globos de colores en el parque, el cual se presenta con un haz de ellos en la mano: ninguno de los globos se confunde con los demás, pero todos se sujetan por la misma persona.

Las consecuencias derivadas de esta calificación no son pocas: La más importante, en principio, significa que constituyéndose como patrimonio autónomo, los bienes se sustraen de las vicisitudes que puedan afectar al fideicomitente, al fiduciario o al beneficiario. Tal separación debe reflejarse, además, contablemente y en algunos proyectos europeos, como el proyecto de ley francesa de 1992, que nunca ha pasado de serlo, debían dar lugar a la existencia de un balance del patrimonio, de manera que los terceros que contrataran con él pudieran conocer el estado real de su situación.

En estas condiciones, los bienes no pueden ser perseguidos por los acreedores de ninguno de los tres, salvo excepciones que, en algunos países como Colombia, incluyen la posibilidad de que los acreedores anteriores a la constitución del negocio actúen frente a él pero, desde luego, bajo la premisa común para el ejercicio de las acciones paulianas, de que se entienda que por este mecanismo se ha defraudado a los acreedores.

G) Derechos y obligaciones de las partes

La tercera característica dice con los particulares derechos y obligaciones de las partes. Comencemos con las últimas y con las más importantes que se predican del fiduciario. A más de las que la ley o la jurisprudencia puedan

predicar en su cabeza, en su condición de profesional, el fiduciario es constreñido por una larga lista de obligaciones calificadas, en Colombia como indelegables, que podrían resumirse diciendo que le corresponde hacer todo aquello que se requiera para el adecuado cumplimiento de la finalidad establecida, incluyendo la representación del patrimonio, el ejercicio personal de las facultades, la administración e inversión de los bienes y que suponen, desde luego, rendir cuentas adecuadas de su gestión y transferirlos en su momento, cuando deba hacerlo en virtud de las instrucciones recibidas.

Aquí parece interesante destacar cómo al beneficiario que, de hecho, no tiene que ser parte en el contrato, pero resulta vinculado al mismo en virtud de la estipulación a su favor, la ley le otorga un conjunto de derechos que excederían, de suyo, los que normalmente se le conceden a un acreedor, como ya lo anotamos.

Cabe aquí una pequeña digresión histórica. En el sistema anglosajón la circunstancia del reconocimiento del trust, por medio del cual y a similitud del fideicomiso en Roma, una persona transfería sus bienes a otra por disposición testamentaria para que ésta los explotase en beneficio de una comunidad religiosa, que no podía recibirlos directamente en virtud de la ley de las manos muertas, condujo a conflictos muy importantes ante los tribunales. Cuando los beneficiarios de la disposición, en este caso los monjes, intentaron reclamar por el incumplimiento de las cargas impuestas al heredero, los tribunales de derecho común, es decir, los tribunales reales, negaron a los monjes derecho alguno. Fue apenas un proceso evolutivo, a lo largo de los siglos, el que llevó a que el Canciller, aplicando al efecto principios de la *equity law* y no de la *common law,* concluyera que, en relación con unos mismos bienes, podían reconocerse dos *estates.* Digamos, impropiamente, dos propietarios, un propietario formal o de derecho formal y un propietario en equidad o beneficiario.

Ante la imposibilidad, en nuestros sistemas de formación continental europea, de consagrar esta titularidad dupla, resulta interesante destacar que al beneficiario se le conceden derechos prácticamente de dueño. Entre ellos, la posibilidad de oponerse a medidas preventivas que se ejerzan contra los bienes, cuando considere que el fiduciario no lo ha hecho de manera eficaz. Allí el beneficiario está llamado a intervenir como parte interesada, legitimada por la ley para hacerlo, en ejercicio de una facultad que ordinariamente no tendría un acreedor. Adicionalmente puede, dentro de un cierto plazo, impugnar actos que considere anulables por haber sido realizados por el fiduciario, por ejemplo, en exceso de sus facultades. Ello sería una forma de reflejar en la práctica, con el otorgamiento de estos derechos ampliados, la posición del propietario beneficiario del derecho inglés.

H) Intervención de la banca central o del supervisor

La institución en nuestros sistemas suele consagrar facultades muy amplias para el banco central o el Superintendente Bancario, buscando replicar por esta vía y con la asignación de funciones cuasi jurisdiccionales a autoridades administrativas, el papel dinámico que el juez inglés tiene frente al trust. En efecto, el mandato imperativo que lo inspira nos recuerda que todos los esfuerzos deben enderezarse a garantizar la supervivencia del trust y evitar que éste se frustre. En tal virtud, se han consagrado facultades tan importantes para el Superintendente como las de autorizar la renuncia del fiduciario, su remoción y el nombramiento de un administrador interino, y la de interpretar el contrato en la medida en que un fiduciario deba separarse de las instrucciones recibidas o tenga fundadas dudas acerca de su alcance, por lo cual está en posibilidad de someter su dubitación a esa superioridad, a fin de obtener una decisión.

VI. CRECIMIENTO MUY IMPORTANTE DENTRO DEL SECTOR FINANCIERO

Pero de otro lado y como lo anticipamos, esta figura se ha desarrollado en una forma vertiginosa. No sé como decirlo, a través de tantos indicadores, pero quisiera darles dos. El valor que, a través de distintos modelos de contrato tienen hoy los activos involucrados en negocios fiduciarios, era al cierre de junio del presente año, de aproximadamente setenta billones de pesos, es decir, setenta millones de millones de pesos, lo que equivaldría a más de veinticinco mil millones de euros. Esa es una suma muy importante si se tiene en cuenta el tamaño de nuestro país. Piensen, por ejemplo, que el total de depósitos de ahorro y a término que maneja el sistema bancario es inferior, pues monta a sesenta y cuatro billones de pesos, o sea, poco más de veintitrés mil millones de euros. Diría mi maestra de elemental que estoy sumando peras y manzanas, porque repito, se trata simplemente del valor de los bienes manejados por este mecanismo, y no de una captación de ahorros, pero esto da un indicador de su importancia, al punto tal que en las recientes negociaciones que han venido adelantándose con los Estados Unidos, sobre un posible tratado de libre comercio (TLC), ha sido inevitable que los negociadores norteamericanos reconozcan la importancia y el vigor de esta institución.

VII. PRINCIPALES PRODUCTOS

El negocio se ha desarrollado en numerosísimas manifestaciones. En primer lugar los que llamamos fideicomisos de inversión, cuyo objeto es el manejo de sumas de dinero, en los cuales han sido de especial importancia aquellos

negocios de administración colectiva que hacen que en Colombia las sociedades fiduciarias manejen los más altos volúmenes de recursos en los denominados Fondos Comunes Ordinarios o Fondos Comunes Especiales. En nuestro país las fiduciarias manejan también fondos complementarios de pensiones, fondos en moneda extranjera y fondos de inversión constituidos en el exterior.

Otra aplicación de enorme importancia toca con el sector inmobiliario. Allí los proyectos se han soportado en estructuras fiduciarias con distintos niveles de complejidad, pero muy importantes contribuciones a programas de desarrollo de terrenos, desarrollos urbanísticos y grandes obras de infraestructura. La fiducia de garantía ha sido otra de las manifestaciones atrayentes. Sustituyendo, de alguna manera, las formas tradicionales de prenda o hipoteca permite transferir al fiduciario bienes con la instrucción irrevocable de proceder a venderlos en caso de que no se satisfaga una obligación a favor de terceros, garantizada con ellos o, en su defecto, de entregarlos en dación en pago, hasta concurrencia del valor de la deuda insatisfecha. A pesar de las reservas que, en un principio, consideraron que, por esta vía, se consagraba un pacto comisorio y de otras voces que estimaban que se violaba el principio constitucional de defensa, hoy en día se acepta de manera pacífica que la figura es absolutamente legítima, que no se trata de disposición abusiva del acreedor, sino de decisión expresa y unilateral del deudor, antes del vencimiento de su obligación y para satisfacerla, y que en todo caso, el negocio dispositivo estaría en la categoría de los acuerdos transaccionales que cualquier persona puede celebrar.

La fiducia ha estado presente, también, en el desarrollo del mercado de capitales, como en el sistema de emisión de bonos, y en los procesos llamados de titularización o securitización que, en el caso colombiano, hacen que el originador de los activos los transfiera a una sociedad fiduciaria y estos se manejen como un patrimonio autónomo, de gran importancia para procesos de movilización de cartera y de activos inmobiliarios. La fiducia se ha empleado con fortuna en empresas en dificultades, en reestructuración y en otras situaciones similares y ha sido pieza esencial en Colombia para el manejo de los contratos en el sector público.

VIII. APORTES DOCTRINARIOS Y JURISPRUDENCIALES

No quisiera terminar la referencia a esta figura sin advertir el aporte significativo que ha hecho desde el punto de vista doctrinario y jurisprudencial. Básteme afirmar que ninguna institución mercantil en los últimos 30 años ha aportado mayores debates conceptuales sobre su contenido y alcance y ha permitido hacer una profundización más clara sobre la noción de la responsabilidad profesional, que la fiducia mercantil. Y ello por una razón sencilla: existe

en Colombia una asociación profesional que reúne a todas las sociedades fiduciarias, la que tuve el honor de fundar y de la cual fui presidente durante 10 años. En ella recomendamos a nuestros afiliados la inclusión, en contratos importantes, de cláusulas compromisorias a fin de poder debatir ante tribunales de arbitramento las eventuales controversias que pudieran surgir. Como ellas se han producido en un negocio en expansión, numerosos conflictos, especialmente relacionados con la responsabilidad de la fiduciaria —en su condición de gestora de intereses de terceros— han sido sometidos a tribunales de arbitramento y han generado laudos de especial importancia en materia de responsabilidad. Y es que piénsese que, aun cuando en la literatura colombiana y con falencias, se ha consagrado que las obligaciones del fiduciario son fundamentalmente de medio y no de resultado, acogiendo en esta forma la teoría de Demoge, son numerosos los casos en los cuales la no obtención del resultado ha suscitado un debate sobre su conducta que, simultáneamente, tiene que ser prudente y diligente, como la del buen padre de familia o como diríamos hoy, la del buen profesional. La diligencia le exige ser pro activo, actuar, hacer todo su esfuerzo para conseguir la finalidad pero la prudencia le impone que lo haga de manera cauta. En este delicado equilibrio es comprensible que negocios que se frustren total o parcialmente, lleven a cuestionar su gestión y suscitar los debates. Pero lo que quiero destacar, es que en estos años no ha habido un tema en el cual se produzca un mayor número de pronunciamientos de los tribunales que el de la fiducia mercantil. De hecho en el libro de *Negocios Fiduciarios* que esta tarde entrego a la Universidad, revisamos treinta y cinco laudos arbitrales colombianos que han enriquecido enormemente la materia.

IX. SEGUIMIENTO PARTICULAR EN AMÉRICA LATINA

Ya mencioné el panorama latinoamericano pero no quiero concluir sin insistir en su alcance. En un proceso sostenido los contratos bancarios y en particular el de la fiducia ha sido objeto de estudio permanente. De hecho la Federación Latinoamericana de Bancos creó ya hace más de veinticinco años el Comité de Derecho Bancario y hace más de quince el que conocemos como COLAFI, Comité Latinoamericano de Fideicomiso, que reúnen anualmente, cada uno, cerca de quinientos representantes en foros de discusión académica de la mayor importancia, los últimos de los cuales tuvieron lugar apenas el mes pasado en las ciudades de Santiago de Chile y Panamá respectivamente.

X. EPÍLOGO

Hablamos, hoy entonces, un idioma común, venimos a visitar a la Metrópoli contándole que nuestra labor ha sido juiciosa que, a pesar de la separación

y la distancia, hemos cumplido ese proceso de simbiosis que en el mundo del derecho supone tomar los mejores talentos, transformarlos y consagrarlos en instituciones que obedezcan a las realidades de los pueblos y satisfagan sus necesidades de manera eficaz.

Hoy, cuando honrosamente termino esta presentación en esta casa de estudios, quisiera decir con profundo orgullo pero con total humildad, que esperamos y aspiramos que el empeño creativo, implícito en la formación y evolución del derecho latinoamericano, contribuya a enriquecer el muy importante desarrollo que en el mundo del derecho tienen Europa en general y la madre patria en particular.

JURISPRUDENCIA

¿REVOCACIÓN DEL CRÉDITO IRREVOCABLE CONFIRMADO?

[Comentario a la Sentencia de la Audiencia Provincial de La Coruña, Sec. 4.ª, de 2 de septiembre de 2005]

JOSÉ LUIS GARCÍA-PITA Y LASTRES

Catedrático de Derecho mercantil
Universidad de La Coruña

FUNDAMENTOS DE DERECHO

La sentencia de primera instancia desestima la demanda formulada por la recurrente por la que solicita se dicte sentencia en la que: a) Se declare que el crédito documentario abierto por Banco de Galicia a solicitud de Gallega de Mallas, SL, con el número... y fecha 8 de abril de 2003 y confirmado por Banco Guipuzcoano a favor del beneficiario Transider debe ser cancelado por ambas Entidades Bancarias por haber renunciado a su cobro el susodicho beneficiario Transider; b) Condene a Banco de Galicia y Banco Guipuzcoano a efectuar las anotaciones y operaciones necesarias para hacer efectiva la cancelación declarada anteriormente; c) Condene a Banco Galicia y Banco Guipuzcoano a abstenerse de efectuar cualquier disposición patrimonial con cargo al citado crédito documentario. Y, a modo de solicitud condicional, para el caso de que con anterioridad a fallo de este procedimiento Banco Guipuzcoano hubiese logrado disponer del crédito documentario en su favor: condene a Banco Guipuzcoano a reintegrarle el importe del crédito del que hubiera dispuesto a su favor con anterioridad al fallo del procedimiento, con sus intereses desde la fecha de su disposición.

Al respecto del crédito documentario se resalta en la fundamentación jurídica de dicha resolución la naturaleza del mismo como una operación diferente a la del contrato de compraventa, y, que, por ello, el Banco no puede oponerse al pago del crédito por excepciones con causa en el contrato subyacente o por sus relaciones con el ordenante. Así como, que, según se desprende del contenido del artículo 13 de las Reglas y Usos Uniformes (de que corresponde al Banco emisor del crédito comprobar si los documentos que le han sido presentados aparentemente están de acuerdo con los términos y condiciones del crédito), el deber de examen del banco de los documentos que se le presentan se rige por un total y absoluto for-

malismo, lo que, se dice, supone que sólo en el caso de cumplimiento de los requisitos documentales debe efectuar el pago, y, que, si éstos son correctos debe pagar en todo caso, incluso aunque se hayan podido producir incumplimientos en la relación jurídica subyacente. Siendo así que, dicho pronunciamiento desestimatorio se sustenta en que, en este caso, se habrían presentado ante el Banco los documentos requeridos, no existiendo obligación por aquél de comprobar la veracidad y realidad de lo contenido en un documento, sino tan sólo de comprobar si aparentemente los documentos que le son presentados están de acuerdo con los términos y condiciones del crédito.

Sin embargo, la cuestión planteada con la demanda no es la de que, por razón de haber podido existir un incumplimiento del contrato de compraventa subyacente al crédito documentario, deba o no de efectuarse el pago del crédito documentario. Al margen de cualquier posible debate sobre el cumplimiento o no del contrato de compraventa (que no ha sido objeto de controversia), lo realmente planteado es que si, en este caso, en que el propio beneficiario del crédito documentario, Transacciones Siderúrgicas, SA (Transider), renuncia con carácter definitivo e irrevocable al crédito documentario, como así hace constar en el documento número 3 de los aportados con la demanda (también aportado con el escrito de contestación, como documento número 11), el Banco Guipuzcoano, como Banco confirmador del crédito, debe cancelarlo, dada también la conformidad a ello del Banco Emisor (Banco Galicia), que ratifica en autos con el allanamiento a la demanda. Esto es, según se advierte en el recurso, si puede la demandada cobrar el crédito documentario a pesar de que el beneficiario del mismo, que es su cliente, ha renunciado a dicho crédito y le ha instruido expresamente para cancelarlo, cuestión, que, se dice, atiende al crédito documentario mismo, a la operatividad propia y peculiar de ese medio de pago.

En relación al crédito documentario la sentencia del Tribunal Supremo de 14 de marzo de 1989 (RJ 1989/2043) señala «que la obligación del banco funciona como una mera *delegatio* del dador de la orden —comprador en el contrato de compraventa— cuya deuda fundada en este contrato subsiste al lado de la del banco nacida de la carta de crédito asumiendo ésta una finalidad de garantía, representada por la carta, cuya misión reforzadora se cumple sin vocación de circulación y cambio, como pone de manifiesto el artículo 46 de los Usos y Reglas Uniformes, reguladores del caso por expresa voluntad de las partes, al exigir la constancia expresa de transferibilidad en el crédito para su utilización por terceros, y ello por una sola vez y sin obligación del banco fuera de los límites expresamente consentidos por el mismo». Entiende la STS de 8 de octubre de 1984 (RJ 1984/4765) que «se trata de una simple delegación pasiva o solutoria, asunción de cumplimiento sin valor novatorio alguno, regulada por el contrato otorgado al efecto, en uso de la libertad concedida en el artículo 1255 del Código Civil (LEG 1889/27)». Las SSTS de 11 de marzo de 1991 (RJ 1991/2212) y 3 de mayo de 1991 (RJ 1991/3559) argumentan: «siendo el crédito documentario una operación contractual atípica que incluye una pluralidad negocial, de carácter abstracto desvinculado de contrato subyacente (en este caso una compraventa de cemento) pues sabido es que el crédito documentario se considera como ejemplo de delegación cumulativa de deuda por parte del dador de la orden (ordenante), en este caso la entidad comisionista-comprador pagador, que actúa en nombre propio pero por cuenta de comprador cuya deuda fundada en este contrato subsiste al lado de la del Banco emisor (entidad recurrida), nacida de la carta de crédito, de modo que concurren un contrato de compraventa subyacente, la relación entre comprador ordenante del crédito y el Banco que lo abre (contrato generalmente de comisión) y la

relación entre Banco y beneficiario (vendedor, ahora recurrente) que hace una promesa abstracta de pago». De este modo, acoge el Tribunal Supremo la teoría de la delegación, sin considerarla incompatible, además, con la determinación y calificación concreta de las distintas relaciones contractuales que componen el esquema triangular de la operación (MARMIMÓN DURÁ, R.: «Planteamiento jurisprudencial sobre la naturaleza jurídica del crédito documentario y de las reglas que lo regulan», *Estudios sobre jurisprudencia bancaria*, Aranzadi, 2000, pp. 331 y ss.). Señala este mismo autor más adelante, con cita en la STS de 5 de enero de 1942, y las antes reseñadas de 11 de marzo de 1991 y 3 de mayo de 1991, que la calificación como negocio complejo o como delegación no impide al Tribunal Supremo definir la posición del banco como la de un comisionista; y, aun cuando, advierte que, en cambio, en la STS de 8 de junio de 1957 habría negado repetidamente la condición de comisionista del banco emisor y el carácter de comisión mercantil del propio crédito documentario (y, que, en un tono parecido la STS de 30 de marzo de 1976, rechaza, para el caso concreto, la aplicación de las normas sobre comisión mercantil al crédito documentario), considera que en estas sentencias lo que se pretende, no es tanto rechazar la aplicabilidad de las normas sobre comisión a la relación de cobertura, como destacar la singularidad del crédito documentario, que imprime unas especiales características al objeto de la comisión. En el crédito documentario irrevocable (que constituye un compromiso definitivo del banco emisor frente al beneficiario) nos encontramos ante una *delegatio promitendi* acumulativa o cumulativa por cuanto no supone liberación del ordenante, la relación con el ordenante se instrumenta mediante un contrato de comisión, la relación con el beneficiario mediante un contrato atípico, que bien pudiera denominarse crédito documentario, la relación con el banco confirmador mediante un contrato de comisión (operándose una nueva delegación cumulativa de deuda), la relación con el banco que paga, acepta o negocia también mediante un contrato de comisión; por último, la relación con el banco notificador o avisador mediante un contrato de arrendamiento o ejecución de obra (A. Tapia Hermida: «Naturaleza jurídica, e independencia o abstracción del crédito documentario», *Comentarios a jurisprudencia de Derecho bancario y cambiario*). Se resalta también por este autor que, la consideración de la naturaleza jurídica del crédito documentario como una delegación cumulativa de deuda, en la que coincide buena parte de la doctrina científica permite explicar la independencia o abstracción del mismo, circunstancia que aparece recogida en los artículos 3 y 4 de las Reglas y Usos Uniformes y en numerosa jurisprudencia, y que hace referencia a la desconexión entre el crédito documentario y el contrato o negocio subyacente que existe entre el ordenante y él.

En este caso, si bien es cierto que el crédito documentario se emitió con el carácter de transferible (folio 123), no existe constancia de que fuera efectivamente transferido a un segundo beneficiario conforme a lo permitido en el artículo 48 de las Reglas y Usos Uniformes, como se señala en el informe del Banco de Galicia (folio 251). En este artículo se define el crédito transferible como aquel por el que el beneficiario tiene derecho a dar instrucciones al banco designado para efectuar el pago o la aceptación, o a cualquier banco facultado para efectuar la negociación, para que el crédito pueda ser utilizado, en todo o en parte, por uno o más terceros. Cuando el beneficiario ordena la transferencia, media entre él y el banco emisor un nuevo contrato de comisión, muy parecido al que vinculaba a dicho banco con el ordenante, para emitir el crédito (Sánchez Calero, F.: *Instituciones de Derecho Mercantil*, 27.ª edición, Volumen II, *Los créditos documentarios*, p. 347). Tanto es así que, incluso, el propio beneficiario del mismo, Transider, advierte a la demandada, Banco Guipuzcoano, en el fax de 4 de abril de

2003 (documento número 1 de los aportados con el escrito de contestación a la demanda) de que les era imposible realizar la operación mediante créditos documentarios transferibles (folio 118), informando de que para hacer frente a la operación debería realizar la apertura de carta de crédito irrevocable.

La demandada Banco Guipuzcoano en su escrito de contestación a la demanda aduce que los derechos del crédito documentario le habían sido cedidos por Transider como provisión del simultáneo compromiso de pago que Transider solicitó que aquélla asumiera frente al verdadero suministrador de la mercancía. Dice también que este segundo crédito tomaría como soporte o garantía ese crédito precedente. En el escrito de impugnación al recurso se acoge a la existencia de una cesión del producto del crédito y matiza que sólo adicionalmente, y como típica de la actividad bancaria, habría reforzado su argumentación en la práctica bancaria del «back to back».

Está claro que no consta la existencia de una afectación o vinculación jurídica alguna del primer crédito para hacer frente o garantizar al segundo. Por otra parte, el artículo 49 de las Reglas y Usos Uniformes si bien contempla que «el hecho de que un crédito no se establezca como transferible, no afectará al derecho del beneficiario de ceder cualquier producto del que sea, o pueda ser, titular en virtud de dicho crédito, de acuerdo con las disposiciones legales aplicables», advierte que «se refiere solamente a la cesión del producto del crédito y no a la cesión del derecho a actuar en virtud del propio crédito», por tanto ha de entenderse que sólo cabría ceder el derecho de cobro. Cuestión distinta es que, en este caso, hubiera tenido lugar la cesión a favor del Banco Guipuzcoano, SA el «crédito comercial» correspondiente al suministro del alambrón ruso a Gallega de Mallas, SL (folio 128), que fue comunicada a la demandante. Es así que la negativa del Banco Guipuzcoano a la cancelación solicitada no puede tampoco ampararse en una cesión del producto del crédito.

Como tampoco puede ampararse (después de que Transider haya renunciado con carácter definitivo e irrevocable al crédito abierto por Banco Galicia del que era beneficiario) en el propio carácter irrevocable del crédito documentario, que lo que supone es la existencia de un compromiso firme e incondicional del Banco emisor. De modo que, si, en este caso, por haber sido confirmado por el Banco Guipuzcoano, se añade el mismo compromiso firme por parte de éste (artículo 9 de la RUU), no es entendible que esta obligación en firme de pago al beneficiario, le ampare para negarse a cancelarlo a instancia precisamente de éste, y, además, atendida la esencial revocabilidad de la comisión que, según la jurisprudencia y doctrina antes expuesta, da explicación a la estructura y funcionamiento del crédito documentario.

En atención a lo expuesto esta Sala considera que las peticiones formuladas en la demanda han de ser estimadas, y, por tanto, que ha de revocarse el pronunciamiento desestimatorio de la sentencia de primera instancia. De conformidad a lo establecido en el artículo 394.1.º de la Ley de Enjuiciamiento Civil (RCL 2000/34, 962 y RCL 2001, 1892), han de imponerse a la demandada Banco Guipuzcoano las costas de primera instancia. Y, en atención a lo dispuesto en el artículo 395 no procede efectuar imposición de costas a la codemandada Banco Galicia, puesto que con anterioridad a la contestación a la misma presentó escrito de allanamiento a las pretensiones deducidas en la demanda, habiéndose mostrado con anterioridad al planteamiento de la demanda dispuesta a efectuar la cancelación del crédito y requerido a tal efecto a la entidad bancaria codemandada. Dada la estimación del recurso no ha lugar a efectuar imposición de costas en esta alzada (artículo 398.2.º de la Ley de Enjuiciamiento Civil).

Vistos los preceptos legales citados y demás de general y pertinente aplicación. Por lo expuesto, en nombre del Rey y por la autoridad conferida por el pueblo español.

SUMARIO

ANTECEDENTES.

I. INTRODUCCIÓN. NATURALEZA JURÍDICA DEL CRÉDITO DOCUMENTARIO.
II. CONSECUENCIAS DE LA POSTURA ADOPTADA EN TORNO A LA NATURALEZA JURÍDICA DEL CRÉDITO DOCUMENTARIO, SOBRE LA POSIBILIDAD DE SU REVOCACIÓN.
III. CRÉDITOS IRREVOCABLES, CRÉDITOS CONFIRMADOS Y CONDICIONES Y LÍMITES DE LA IRREVOCABILIDAD.
IV. ARGUMENTOS EN PRO DE LA IRREVOCABILIDAD ABSOLUTA: SU REFUTACIÓN GENÉRICA Y ESPECÍFICA.

1. Los créditos *"back-to-back"*, en el marco de la movilización de los créditos documentarios.
2. La cesión de créditos, en el marco de la movilización de los créditos documentarios y las peculiaridades de las obligaciones mercantiles.

ANTECEDENTES

La Sec. 4.ª de la Audiencia Provincial La Coruña, integrada por los Ilmos. Sres. Magistrados D. José Luis Seoane Spiegelberg, D. Antonio Fernández-Montells y Fernández y D.ª Carmen Vilariño López —que actuó como ponente—, acaba de dictar una interesantísima sentencia —la SAProv. de 2 de septiembre de 2005— sobre una materia de enorme interés para el Derecho mercantil y bancario, y para el Derecho patrimonial privado, en general: los créditos documentarios. Y ha pronunciado un fallo que resulta notablemente trascendente y de enorme interés, no ya por la elevada calidad de la argumentación jurídica, en la que —además de una profusa Jurisprudencia— se incluye cita expresa de doctrina científica (los trabajos de Antonio TAPIA o de MARIMÓN DURÁ), lo que constituye un ejemplo esperanzador y estimulante de conexión entre el ámbito científico y el judicial, sino por la dificultad intrínseca del propio supuesto fáctico, que dio origen a la controversia resuelta.

Y es que, en efecto, la Sentencia en cuestión no se limita a enfrentarse con los problemas ordinarios que, tradicional y recurrentemente, suscitan las opera-

ciones de crédito documentario (obligaciones de los bancos participantes, examen de los documentos, excepciones oponibles, etc.), sino que se ocupa de varias cuestiones mucho menos frecuentes: los créditos transferibles, los créditos subsidiarios; sus analogías y diferencias; sus respectivos efectos. Además, y sobre todo, sucede que el verdadero núcleo problemático del supuesto de origen de la "litis", se refería a la posibilidad de *revocar* un crédito emitido como *irrevocable* y que, por si fuera poco, había sido sucesivamente *confirmado*. Es más; de hecho, la SAProv. La Coruña, Sec. 4.ª, de 2 de septiembre de 2005, viene a reconocer y *admitir* la *revocación* del crédito documentario *irrevocable* y *confirmado*, sin incurrir en ningún error ni dogmático ni jurídico-positivo —todo lo contrario: haciendo gala de una enorme finura y de profundos conocimientos jurídicos—, pese a que —en una primera aproximación— podría parecer que tal posibilidad resulta impensable.

Para comprender el sentido de los pronunciamientos de la SAProv. La Coruña, Sec. 4.ª, de 2 de septiembre de 2005, es preciso analizar los antecedentes fácticos de ésta: la mercantil *GALLEGA DE MALLAS, S.L.* formuló demanda de Juicio Ordinario contra las entidades *BANCO DE GALICIA, S.A.* y *BANCO GUIPUZCOANO, S.A.*; demanda cuyo *petitum* principal era una pretensión constitutiva de extinción por *cancelación* (así se solicitaba expresamente en el n.º 1 de la Petición formulada) de sendos negocios jurídicos de emisión y de confirmación de un mismo crédito documentario irrevocable y transferible (identificado como n.º 8537DCRE0000048, de fecha 8 de abril de 2003).

La razón por la que se solicitaba la cancelación del crédito emitido y confirmado era que las partes de la relación subyacente de compraventa de mercancías —a la sazón, la propia *GALLEGA DE MALLAS, S.L.* y otra mercantil, denominada *TRANSIDER*— habían llegado al acuerdo de extinguir dicho contrato porque, al parecer, los proveedores de la propia TRANSIDER le habían proporcionado un material en tan malas condiciones y amparado por conocimientos de embarque contradictorios y posiblemente falsificados, que —finalmente— Compradora y Revendedora decidieron poner fin a la operación, cancelando, como es lógico, todas aquellas operaciones bancarias de finalidad solutoria —el crédito documentario irrevocable, transferible y confirmado— que habían puesto en funcionamiento, para liquidar las obligaciones derivadas de la compraventa (recepción de la documentación relativa a las mercancías y pago del precio de compra). Esta cancelación requería, para GALLEGA DE MALLAS y para TRANSIDER, efectuar una serie de actos y manifestaciones de voluntad, tanto entre ellas mismas como frente a los bancos participantes; declaraciones por las que, en su respectiva condición de mandante (GALLEGA DE MALLAS) y acreedor/beneficiario (TRANSIDER), pusieran de manifiesto a los dos bancos —emisor y confirmador del crédito— que el Acreedor/beneficiario no haría uso de su derecho a cobrar. Más aún: lo que declaraba el Beneficiario era la *voluntad de liberar* a tales bancos *de sus obligaciones*, como lógica

consecuencia de liberar, previamente, a GALLEGA DE MALLAS de sus obligaciones contractuales, al tiempo que se liberaba de las propias, en virtud de la resolución del contrato subyacente de compraventa.

Consiguientemente, y en segundo lugar, la propia Ordenante del crédito documentario (GALLEGA DE MALLAS), en su calidad de mandante o comitente, ordenaba, a su vez, al propio *Banco emisor* la cancelación del crédito documentario, y le instaba a que, seguidamente y por su parte, ordenase *al banco confirmador* la correspondiente *cancelación de su propio compromiso*, todo ello sobre la base del acto liberatorio realizado por el acreedor/beneficiario. Sin embargo —y aquí se halla el origen de la controversia— la actitud de uno y otro banco fue bien distinta: el BANCO DE GALICIA, emisor del crédito, en forma de allanamiento procesal, se avino a cumplir la nueva orden de su ordenante (GALLEGA DE MALLAS), dando por cancelado el crédito emitido. En cambio, el BANCO GUIPUZCOANO se negó por completo, alegando, entre otros motivos, las siguientes dos razones fundamentales y básicas, a las que se suma una tercera, extraída del texto de las RUU/CDE/1993, en apoyo de la no revocabilidad de la confirmación del crédito: en primer término, alegó que él mismo se había comprometido en la emisión de un *ulterior* crédito documentario, *ordenado por TRANSIDER*, a favor de su entidad proveedora —*CONARES METAL SUPPLY*—, con el carácter de crédito "back-to-back" o crédito paralelo (*sic*, HECHO PRIMERO del escrito de Contestación), subsidiario o "de apoyo" del crédito inicialmente abierto por el BANCO DE GALICIA, a favor de la propia TRANSIDER.

En segundo lugar, el BANCO GUIPUZCOANO alegó que, como provisión de fondos para la emisión de ese crédito titulado paralelo, TRANSIDER le había *cedido* al propio Banco *sus derechos derivados del crédito documentario de base*, contra la entidad bancaria emisora del citado crédito (el BANCO DE GALICIA), siendo así que, efectivamente, consta que hubo una cesión por parte de TRANSIDER a favor del BANCO GUIPUZCOANO (aparece reflejada explícitamente en lo que la Entidad bancaria demandada aporta como DOCUMENTAL N.º 6, en el Escrito de Contestación).

Interesa señalar tres extremos de interés: en primer lugar, que el objeto de la referida cesión se describía en los siguientes términos: TRANSIDER *"cede al BANCO GUIPUZCOANO, S.A., el crédito de su actividad empresarial que es objeto de financiación en dicho contrato"*, añadiendo —acto seguido y bajo la rúbrica *"Identificación del crédito"*— que es el *"Crédito comercial, correspondiente al suministro de alambrón ruso a la mercantil GALLEGA DE MALLAS, S.L. (...), que se eleva a la cantidad de 1.475.000 euros"*. En segundo lugar, y por lo que se refiere al régimen jurídico aplicable a dicha cesión, el documento relativo a esta última (documento de cesión) señalaba que se regiría por lo dispuesto en la Disposición Adicional Tercera de la Ley n.º 1/1999, sobre

Entidades de Capital Riesgo; que el Cedente —es decir: TRANSIDER— asumía una serie de compromisos y garantías que tenían como finalidad asegurar el "buen fin" de la cesión, de modo que TRANSIDER garantizara la existencia y legitimidad del crédito, y el pago por su deudor, y que, a mayor abundamiento y en garantía del buen fin del crédito —el documento dice literalmente: *"en garantía del resultado de las acciones contra el cedente"*—, había una pignoración de fondos, que afectaría a los que eventualmente llegara a percibir el banco cesionario.

Ahora bien; antes aludí a una "tercera razón" que alegó el BANCO GUIPUZCOANO, en apoyo de su postura de no revocación del crédito confirmado: dicha razón se fundamentaba sobre la base de los términos literales del art. 9.º, apdo. *d)*, I, RUU/CD/1993: *"A excepción de lo previsto en el artículo 48, no se puede modificar o cancelar un Crédito irrevocable sin el acuerdo del Banco Emisor, del Banco Confirmador, si lo hubiere, y del Beneficiario"*; de donde el Banco pretendía deducir que tenía la facultad de negarse a revocar su propio compromiso de confirmación. Pues bien, en primera instancia, la Sentencia del JPI n.º 5 de La Coruña, de 20 de octubre de 2004, dio la razón al Banco demandado, sobre la base de la aplicación de ciertos principios básicos del Crédito Documentario; fundamentalmente: su abstracción, su formalismo, la limitación del deber del Banco al examen formal de los documentos y la correlativa procedencia del pago o prestación solutoria, cuando la presentación y el examen de los documentos fueran formalmente satisfactorios.

Sin embargo, la Audiencia revocó la sentencia de instancia sobre la base, en primer lugar, de que podríamos describir como una corrección de un planteamiento de base equivocado. Porque —como certeramente recoge el F.J. Segundo, SAProv. La Coruña, Sec. 4.ª, de 2 de septiembre de 2005— *"la cuestión planteada con la demanda no es la de que, por razón de haber podido existir un incumplimiento del contrato de compraventa subyacente al crédito documentario, deba o no de efectuarse el pago del crédito documentario. Al margen de cualquier posible debate sobre el cumplimiento o no del contrato de compraventa (...), lo realmente planteado es que si, en este caso, en que el propio beneficiario de crédito documentario (...), renuncia con carácter definitivo e irrevocable al crédito documentario (...), el (...) Banco confirmador del crédito debe cancelarlo, dada también la conformidad a ello del Banco emisor (...). Esto es (...), si puede la demandada cobrar el crédito documentario a pesar de que el beneficiario del mismo, que es su cliente, ha renunciado a dicho crédito y le ha instruido expresamente para cancelarlo, cuestión que (...) atiende al crédito documentario mismo, a la operatividad propia y peculiar de ese medio de pago"*. Y, planteada en estos términos la cuestión, la respuesta que da la Audiencia es —acertadamente— la afirmativa.

La fundamentación dogmática de este fallo se basa, insisto, en un estudio profundo acerca de la naturaleza jurídica del crédito documentario.

I. INTRODUCCIÓN. NATURALEZA JURÍDICA DEL CRÉDITO DOCUMENTARIO

Las operaciones de crédito documentario poseen una dimensión material cuyo régimen jurídico está inspirado en criterios muy parecidos a los de los efectos de comercio cambiarios: *"abstracción"* y *"autonomía"* respecto de las relaciones subyacentes. Y sin embargo, los créditos documentarios poco o nada tienen que ver con el Derecho cambiario, ya que los compromisos asumidos por el banco emisor no se hallan documentados en un título-valor (salvo de forma derivada y, por así decirlo, consecuencial). Este hecho, unido a la complejidad de la estructura de la operación, *que involucra —como mínimo— a tres sujetos o personajes*, que —a su vez— intervienen en *dos o tres relaciones jurídicas diversas*, suscita la cuestión de *cuál sea la naturaleza jurídica* de esta institución (1). El problema se complica y gana en urgencia, desde el momento en que los créditos documentarios, tal como se manifiestan en la práctica, *parecen ser operaciones o negocios legalmente atípicos* (2) y —además— de una complejidad tal que es fácil de comprender que se hayan formulado múltiples construcciones teóricas para explicar cuál sea la naturaleza jurídica de esta institución; construcciones que el Prof. Antonio POLO había llegado a cifrar —allá por el año 1942— en ¡¡hasta *doce* grupos o categorías!!, preocupadas por proporcionar un régimen jurídico subsidiario de aplicación normativa, recurriendo —pri-

---

(1) CHECA MARTÍNEZ, M., *"El Crédito documentario en el Derecho del Comercio Internacional"*, Editorial Beramar, Madrid, 1994, pp. 60 y ss. Idem., Capítulo XIV. "Medios de Pago", III, "Crédito documentario", en VV.AA.: *Derecho del Comercio internacional*, dir. por J.C. Fernández Rozas y otros, coord. por S.Sánchez Lorenzo, edit. EUROLEX, S.L., Madrid, 1996, p. 408. CANARIS, C.W., *"Bankvertragsrecht"*, edit. Walter de Gruyter, 2.ª ed., Berlín/Nueva York, 1981, p. 483. Idem., "Bankvertragsrecht", en CANARIS, C.W., SCHILLING, W. y ULMER, P., *"HGB. Staub Grosskommentar"*, t. X, vol. 1.º, edit. Walter de Gruyter, 4.ª ed., Berlín/Nueva York, 1988, p. 639. GUGGENHEIM, D., *Les contrats de la pratique bancaire suisse* , edit. Georg — Librairie de l'Université, 2.ª ed., Ginebra, 1981, pp. 199 y ss.

(2) CHECA MARTÍNEZ, M., Capítulo XIV, "Medios de Pago", cit., p. 408. Idem., *El Crédito documentario...*, cit., pp. 44 y 58. CARRASCOSA GONZÁLEZ, J., Capítulo XVII, "Medios de pago internacionales", en CALVO CARAVACA, A.L., CARRASCOSA GONZÁLEZ, J. y otros, *Curso de Contratación internacional*, Colex, Madrid, 2003, p. 489. GUERRERO LEBRÓN, M.ª J., "La naturaleza de las Reglas y Usos Uniformes relativos a los Créditos documentarios", en *DN*, n.º 121, octubre 2000, p. 21. HERNÁNDEZ MARTÍ, J., "Las operaciones bancarias y parabancarias de mediación en los pagos", en ESPLUGUES MOTA, C., BARONA VILAR, S. y HERNÁNDEZ MARTÍ, J., *"Contratación internacional"*, edit. Tirant lo Blanch, Valencia, 1994, pp. 389 y 392.

meramente— a la técnica de la analogía [3]. Entre estos grupos o categorías de construcciones dogmáticas se contarían: la Teoría del negocio fiduciario [4]; la de la Representación; la del Mandato de Crédito; la Teoría de la Fianza [5], la Teoría de la Novación; la de la Asunción de deuda [6]; la Teoría Delegatoria; la del Negocio plurilateral típico del Derecho consuetudinario [7]; la de la Cesión de Crédito, la de la Apertura de crédito, la del Mandato sin poder, la de la Estipulación a favor de tercero. Y, por fin, la Teoría Disgregadora [8].

No voy a detenerme, ni siquiera para refutarlas, en el análisis y valoración crítica de teorías ya superadas, como las que califican a este contrato de mandato de crédito, estipulación a favor de tercero, cesión de crédito etc. Las mismas han ido siendo abandonadas a medida que la institución del crédito documentario se iba decantando en sus rasgos y, así, obligaba a rechazarlas, por ser incapaces de explicar el carácter *abstracto* de la obligación del Banco emisor, frente al Beneficiario [9]. En este sentido, p.e., ciertamente no puede explicar lo que sea el Crédito Documentario la Teoría de la Representación, toda vez que la Relación Comprador-Banco emisor constituye una *comisión mercantil indirecta*, en

---

(3) POLO DÍEZ, "Comentarios a la Sentencia del T.S. de 5 de enero de 1942", en *RDP*, 1942. CHECA MARTÍNEZ, M., "El Crédito documentario...", cit., pp. 58, 60 y 61, quien hace hincapié en la trascendencia de esta cuestión, a efectos de servir como "punto de conexión" en la aplicación de normas internacional-privatísticas de conflicto. VIDAL SOLÁ, A., *Crédito Documentario irrevocable*, edit. Bosch, Barcelona, 1958, p. 35. MOLLE, G., "I contratti bancari", en el *Trattato di Diritto civile e commerciale*, dir. por A. Cicu y F. Messineo, continuado por L. Mengoni, t. XXXV, vol. 1.º, Giuffrè, 4.ª ed., Milán, 1981, pp. 655 y ss., n.º 7.

(4) JACOBSOHN, F., "Der Kauf gegen Bankakkreditiv", en *Beiträge zur Erläuterung des Deutschen Rechts*, n.º 66, 1923, pp. 24 y ss.

(5) WOLFF, "Das Akkreditiv", en *JW*, 1922, pp. 770 y 772.

(6) Al parecer, CREMADES SANZ-PASTOR, B.M.ª, "El Crédito Documentario en el momento actual del Comercio internacional", en VV.AA. *La nueva reglamentación internacional del Crédito Documentario*, edit. Centro de Estudios Comerciales. Secretaría de Estado de Comercio (Ministerio de Economía y Hacienda)/Cámara De Comercio e Industria de Madrid, Madrid, 1985, pp. 19 y 21, quien afirma que *"el banco asume una deuda ajena bajo condiciones formal y funcionalmente abstractas"*, y sin que el Ordenante se libere, [aparentemente WEERAMANTRY, L.G., SCHLICHTING, W.H.S., COOPER, J. y SEXTON, J., *Banking Law*, t. IX, edit. Matthew Bender & Co., Nueva York, § 232.02 (2), pp. 232-235, quienes dicen que se trata, esencialmente, de *"a third party beneficiary contract"*].

(7) Defendida por BALOSSINI, C.E. y BERTOZZI, A., *Norme ed usi uniformi relativi ai Crediti documentari*, 4.ª ed., reelaborada y actualizada con prefacio del Dr. P. Bongianino, edit. Giuffrè, Milán, 1988, pp. 94 y ss.

(8) VIDAL SOLÁ, A., cit., pp. 35 y ss. CANARIS/SCHILLING/ULMER., cit., p. 639.

(9) FERNÁNDEZ ARMESTO, J., *Los Créditos documentarios irrevocables*, edit. La Voz de Galicia, La Coruña, 1984, pp. 45 y s.

la que el Banco emisor actúa sin estar dotado de poderes representativos [10], a no ser que se opte por esa visión *amplia* de la Representación, que considera que *también la indirecta* o impropia es una verdadera *representación* en sentido jurídico (criterio que defiende DÍEZ-PICAZO). Sin embargo, los arts. 245, 246 y 247 del CCo. dicen lo que dicen, y por consiguiente esa visión amplia difícilmente podría ser compartida.

Por el contrario, limitaré mi atención a las que todavía puede decirse que gozan de un cierto —mayor o menor— predicamento. Así, una primera posibilidad de calificación de crédito documentario, habida cuenta de la utilización de los términos *"crédito"*, e, incluso, *"apertura de crédito"* documentario, sería la de que nos encontramos en presencia de una modalidad de apertura de crédito [11], discutiéndose —en todo caso— acerca de *qué modalidad* de esta figura le cuadraría mejor, ya que se oscilaba entre afirmar —como sucedía casi siempre— que se trata de esa modalidad que es el crédito a favor de tercero, en cuyo caso lo que se hace es aplicar al Crédito documentario la teoría del "Contrato/Estipulación a favor de tercero", que debe ser rechazada porque si el crédito es *revocable*, el Tercero *no adquiere ningún derecho* [12] y si, por el contrario, el crédito es *irrevocable*, entonces el origen del derecho no está en la supuesta estipulación, *sino en el ulterior negocio jurídico de "Carta de crédito"*, que ha de concluir, necesaria pero posteriormente, el Banco con el Tercero; negocio que —además— proporciona al Beneficiario una posición *autónoma* que es *incompatible con la idea de la estipulación a favor de tercero* [13]. O, por el contrario, que se trataba de una apertura de crédito *ordinaria*, en la que la concesión de crédito *se otorga directa y exclusivamente al propio "Ordenante"*, permitiéndole disponer de fondos, por así decirlo, *en descubierto* [14].

---

(10) ALONSO UREBA, A., "El Crédito Documentario", en VV.AA., *Contratos bancarios y Parabancarios*, dir. por U. Nieto Carol, Lex Nova, Valladolid, 1998, p. 1.111.

(11) LANGLE RUBIO, E., *Manual de Derecho mercantil español*, t. III, Bosch, Barcelona, 1959, p. 442.

(12) SCHÖNLE, H., *Bank—, und Börsenrecht*, C.H. Becksche Verlagsbuchhandlung, 2.ª ed., Munich, 1976, p. 120. FIORENTINO, A., *Le Operazioni bancarie. Contratti bancari. Credito fondiario e agrario. Pagamenti e riscossioni bancarie*, CEDAM, 3.ª reimp. de la 2.ª ed., Nápoles, 1973, p. 242.

(13) SCHÖNLE, cit., 2.ª ed., p. 120. FIORENTINO, "Le operazioni bancarie", CEDAM, 3.ª reimp. de la 2.ª ed., Nápoles, 1973, p. 242.

(14) GARRIGUES, *Contratos bancarios*, cit., p. 202, si bien termina adhiriéndose a la tesis de la *delegación*.

Sin embargo, no está claro que se trate de una verdadera apertura de crédito, ni, menos aún, que sea en favor del ordenante o del tercero beneficiario, a quien —en realidad— paga el banco, o frente a quien se compromete, no para concederle crédito, sino con objeto de coadyuvar en el pago de lo que se le debe en concepto de precio por las mercancías suministradas o los servicios prestados [15]. De hecho, la tesis de la apertura de crédito decae desde el momento en que el Banco emisor del crédito puede exigir una cobertura o *provisión inmediata*, lo cual excluye *a limine* cualquier posibilidad de hablar de concesión de *crédito*, y justifica plenamente la caracterización de los créditos documentarios como operaciones *neutras* o de *gestión* [16]. En este sentido, no deja de llamar la atención el que algunos autores aludan al crédito documentario como una forma de disposición sobre fondos en depósito: la disposición de un depósito por medio de carta de crédito documentario *("Verfügung über Einlagen durch Akkreditiv")*, descansa sobre un nuevo y diferente contrato, por virtud del cual el Banco —gestor de la cuenta corriente de depósito—, a cambio de una contraprestación, se obliga, por cuenta del mandante *("Auftraggeber")*, a asegurar contractualmente (*rectius:* a garantizar mediante un contrato) a un tercero beneficiario el pagar, contra entrega de determinados documentos, una determinada suma o a transmitir a otro Banco la orden directa de conceder por cuenta suya, a un tercero, la garantía contractual correspondiente. Más, incluso si se diera el caso de que el banco emisor se aviniera a pagar *"en descubierto"*, ello no supondría —tampoco— que hubiera tenido lugar una apertura de crédito en sentido propio, porque la asunción por el banco de obligaciones de pago para con terceros, es algo que no entra dentro del ámbito de los actos normales de utilización de un crédito abierto [17], aunque frente a este argumento siempre cabría alegar que es una apertura de crédito "de firma" o "de responsabilidad". En realidad, las razones de mi rechazo por esta teoría son dos: por una parte, que no se puede calificar de apertura de crédito a toda una figura —*"el"* crédito documentario—, cuando muchas de sus modalidades *no se ajustan* a esta calificación, *porque no incorporan e incluso excluyen cualquier concesión de crédito*.

Sea como fuere —y en segundo lugar— atribuir una calificación *crediticia* al Crédito Documentario *ocultaría la verdadera función* y el *contenido esencial*

---

(15) MOLLE, *Contratti,* cit., p. 654.

(16) MOLLE, *Contratti,* cit., pp. 652 y s. TAPIA, A., "Consideraciones procesales...", cit., p. 824. CACHÓN BLANCO, "Crédito documentario...", cit., p. 271. AURIOLES, "Contratos bancarios de gestión (I)", en JIMÉNEZ SÁNCHEZ y otros, cit., p. 472. ALONSO UREBA, "El Crédito documentario", cit, p. 1.103.

(17) MOLLE, *Contratti,* cit., p. 653.

de la operación, *al desplazar su eje de gravedad sobre la forma en que se provee de fondos* al Banco emisor, *y no situarlo sobre lo que el Banco debe hacer en interés de su cliente*. Así, la naturaleza del Crédito documentario no puede agotarse en concepciones que se limiten a hacer referencia al origen de la provisión de fondos, ya que —con independencia de que tales fondos provengan de un depósito, o de un contrato de crédito— *la estructura de la operación sigue siendo la misma y más compleja* que la de aquéllas, y su *contenido* sigue incorporando, a cargo de las partes —en especial, del Banco emisor— *prestaciones que poco, o nada, tienen que ver, ni con el depósito, ni con el crédito*. Tampoco puedo admitir que se trate de un negocio plurilateral típico del Derecho consuetudinario; para empezar, porque pensar en las RUU como Derecho consuetudinario [18] se me antoja una petición de principio, que las propias RUU desmienten. Por otra parte, no existe aquí una estructura *plurilateral*. Hay que advertir que esta teoría se formuló por la Doctrina italiana, partiendo de la base de que el *Codice civile* regula los contratos plurilaterales; cosa que nuestras leyes positivas sólo permiten incluir haciendo una reinterpretación del art. 1254 del CC. Por otra parte, tengo serias dudas de que estemos ante un negocio plurilateral, sea porque no lo autoriza su estructura, sea porque no lo autoriza su causa.

Cabe imaginar dos diferentes concepciones, que se corresponderían —cada una de ellas— con cada uno de los argumentos o factores expuestos: para la concepción "cuantitativa-formal", la condición plurilateral de un contrato viene, si no determinada, sí *propiciada* por el número de contratantes —que pueden ser más de dos—, de forma que cuando existen declaraciones de voluntad viciadas o cuando hay incumplimientos por parte de uno o más contratantes, *la existencia de otros contratantes, en número superior a uno, parece justificar un apartamiento de figuras —como la nulidad absoluta, o la resolución total, por incumplimiento— que cuadran mejor en contratos con sólo dos sujetos contratantes*. En cambio, para la concepción "cualitativa-sustancial", la plurilateralidad viene determinada por la *promoción de un fin común*. Pues bien, el Crédito Documentario no reúne ninguno de los rasgos del "Contrato plurilateral", *en ninguna de estas dos acepciones*: cuando el Crédito es revocable, la relación se perfecciona sin intervención de un tercero; el Beneficiario ni contrata, ni llega a contratar con el Banco, de modo que jurídicamente no se produce una estructura tripartita: uno de los lados del triángulo no se llega a cerrar [19]. Pero incluso cuando el crédito es irrevocable, no se puede decir que exista un negocio trilate-

---

(18) Criterio seguido por BALOSSINI/BERTOZZI, *Norme ed usi uniformi...*, cit., p. 95.

(19) Esta circunstancia lleva a BALOSSINI/BERTOZZI, *Norme ed usi uniformi...*, cit., pp. 96 y ss., a plantear la posibilidad de una delegación.

ral, sino *dos negocios contractuales distintos*, en los que intervienen sujetos *diferentes*. Además, *no se promueve ningún fin común* (art. 1420, Códice civile), como en el contrato de sociedad: para que esto fuese así, sería preciso *fundir en uno* nada menos que *tres contratos distintos*, con participantes también diversos: el contrato causal, el contrato de emisión y el contrato de "Carta de Crédito", de forma que todos ellos tuvieran una misma y única finalidad económica, perseguida solidariamente por los distintos interesados. Pero no es así: hay tres contratos distintos; cada uno de ellos tiene su propia causa, y en cada uno de ellos intervienen sujetos que no sólo son distintos, entre sí, sino que, cuando coincide un mismo sujeto en dos relaciones distintas, *actúa como portador de intereses diversos*, de uno a otro contrato.

Una teoría que ha gozado de notable aceptación es la que ve en el crédito documentario una Delegación; teoría que —al parecer— siguió la Sec. 4.ª de la Audiencia Provincial de La Coruña, haciendo referencia a diferentes decisiones del TS, como la STS de 14 de mayo de 1989; la STS de 8 de octubre de 1984 y las STS de 11 de marzo y de 3 de mayo, ambas de 1991.

Ahora bien; cuando la Audiencia se adhiere a la citada Teoría de la Delegación lo hace, precisamente, *en la forma más acertada* —o, quizá, menos errónea— *en la que cabía hacerlo*, porque la Teoría de la Delegación muestra dos *subvariantes*, que me atrevería a calificar —respectivamente— como la *"versión pura"*, *"clásica"* o *"unitaria"*, por un lado. Y, por otro, la *"versión disgregadora"*, *"impropia"* o *"novísima"*. Y de esas dos subvariantes, opino que *solamente una puede admitirse como dogmática y jurídico-positivamente correcta*.

Mas, para comprender cuál es la diferencia entre ambas subvariantes y —luego de valorar sus ventajas e inconvenientes— discernir cuál de ambas es la correcta y a cuál se ha adherido, por fin, la Sec. 4.ª de nuestra Audiencia Provincial, convendría exponer primero la variante *"pura"*, *"clásica"* o *"unitaria"*: de acuerdo con sus términos, con el crédito documentario, el Ordenante, que es deudor del Beneficiario, delega su deuda sobre el Banco (nuevo deudor), y el Banco, al aceptar la delegación, se obliga frente al beneficiario. Y, lo que es más importante, se obliga en nombre propio y de forma cumulativa con el deudor/ordenante (es decir: que el Ordenante, que era deudor original del beneficiario, no deja de ser deudor de éste, por el mero hecho de que el Banco asuma la obligación). En resumen: se trataría de una delegación cumulativa pasiva y obligatoria (*delegatio promittendi*), en la que hay una asignación al acreedor —el Vendedor— de un deudor —el Banco— sin que quede liberado el deudor originario —el Ordenante/comprador—, con la carga para el acreedor de no poder dirigirse contra el deudor, si antes no ha reclamado el cumplimiento del

nuevo deudor delegado [20]. Así lo refleja la Sec. 4.ª de la Audiencia coruñesa, al reproducir el texto de la STS de 14 de mayo de 1989 (*"la obligación del banco funciona como una mera* delegatio *del dador de la orden —comprador en el contrato de compraventa— cuya deuda fundada en este contrato subsiste al lado de la del banco nacida de la carta de crédito, asumiendo esta una finalidad de garantía, representada por la carta"*) y el de la STS de 8 de octubre de 1984 (*"se trata de una simple delegación pasiva o solutoria, asunción de cumplimiento sin valor novatorio alguno, regulada por el contrato otorgado al efecto, en uso de la libertad concedida en el artículo 1255 del Código civil"*).

Ahora bien; el problema de la Delegación es que resulta una institución *atípica* en el Derecho español; para ser más precisos, el Derecho español no conoce la Delegación en el sentido en que la regula el Derecho alemán (la *"Anweisung"*) [21] o el Derecho italiano, donde —respectivamente— el § 784, párr. 1.º, BGB y el art. 1271 Codice civile prevén un régimen de inoponibilidad de excepciones causales, de modo que una vez que el Delegado (*"Angewiesene"*) ha aceptado la Delegación, queda obligado frente al Delegatario (*"Anweisungsempfänger"*) y solamente puede oponerle las excepciones que se refieren *a la validez de la propia delegación*, o que *resulten del contenido de ésta* (téngase en cuenta que la *"Anweisung"* alemana es un negocio jurídico documental) *o del contenido de su aceptación* o que surjan de *relaciones directas con el Delegatario* (Derecho alemán) o —además de las excepciones personales *inter illos*— las propias excepciones personales oponibles al Delegante, sea por el propio Delegado, en caso de *nulidad del negocio delegatorio*, sea por el propio Delegatario, *pero sólo si las partes hicieron expresa referencia a ellas* (Derecho italiano). En cambio, no cabe oponer las excepciones que el Delegado habría podido oponer al Delegante. Así, el parecido con el régimen de las excepciones en los títulos-valores cambiarios es muy intenso.

En todo caso, el Crédito documentario no respondería a la figura de la delegación *típica*; no es ni la *"Delegazione"* de los arts. 1268 al 1271 del Codice civile, ni la *"Anweisung"* documental de los §§ 783 y ss. BGB, sino que se trataría de una delegación de naturaleza y rasgos *especiales*; una delegación

[20] FIORENTINO/Lob, cit., p. 240. MOLLE, *Contratti*, cit., p. 657. GARRIGUES, *Contratos bancarios*, cit., pp. 601 y ss., sobre la base de la tesis mantenida por el italiano ASQUINI GUGGENHEIM, D., "Les contrats de la pratique bancaire suisse", edit. Gerog-Librairie de L'universite, 2.ª ed., Ginebra, 1981, p. 201, lo vincula con la "asignación" de los arts. 466 y ss., ULMER, E., "Akkreditiu und Anweisung", en *Archiv für dice civilistische Praxis*, 1926, núm. 6, pp. 129 y ss. y 257 y ss.

[21] GIRÓN TENA, J., "Contribución al estudio de la transferencia bancaria", en *Estudios de Derecho mercantil*, edit. Revista de Derecho Privado/Editoriales de Derecho Reunidas, Madrid, 1955, p. 419.

en sentido amplio, característica del Derecho de la empresa y que comparte con la Delegación, propiamente dicha, esa estructura básica de acuerdo con la cual, el pago por el delegado al delegatario tiene efectos solutorios en las relaciones jurídico-crediticias de ambos con el delegante [22].

Sin duda, en países que regulan específicamente el Crédito documentario, y lo hacen —incluso— separadamente de la Delegación, como es el caso de Italia, resulta innecesario, ya, recurrir a la institución delegatoria [23]. Sea como fuere, en el Crédito documentario parecerían concurrir así la función económica, como la estructura jurídica de la Delegación, y sin duda, por este tipo de razones, la tesis delegatoria resulta altamente atractiva como modelo para construir la naturaleza jurídica del Crédito documentario, al igual que se ha intentado aplicar —con mayor o menor éxito— para la configuración de ciertas instituciones económico-jurídicas caracterizadas por su finalidad solutoria: la transferencia bancaria de crédito; la Letra de Cambio... Y es que la orden sobre la que se basa la emisión de un crédito documentario presenta rasgos externos que parecen propios de una delegación; sobre todo, posee o presenta la *estructura típica* de esta institución, que —como ya hemos visto— podría describirse así: Ticio, que es deudor de Cayo, recibe de éste la orden de que pague a Sempronio, acreedor de Cayo, para que de esta forma, mediante un solo pago, se extingan ambas obligaciones. Se trata de una *delegatio solvendi*, pero también de una *delegatio promittendi*, porque se puede referir no solamente a la orden o intimación "de pagar", sino también a la "de emitir la carta de crédito" [24].

---

(22) COSTA COSTA, C., *Astrattezza e causalità nel Credito documentario"*, Giuffré, Milán, pp. 103 y ss. CANARIS, *BvtR.*, cit., pp. 483 y s., concluye afirmando la aplicación analógica de los §§ 783 y ss., BGB. Por su parte, SCHÖNLE, cit., p. 121, parece basar su negación de esta teoría en el informalismo de los créditos documentarios, frente al formalismo de la *"Anweisung"*; criterio que estimo absolutamente insatisfactorio. También alude a la inexistencia de *doble autorización*, que en el Crédito documentario se reduce a una sola: el Banco emisor asume la obligación de pagar al Beneficiario, a instrucciones del Ordenante.

(23) COSTA, *Astrattezza*, cit., p. 105.

(24) MOLLE, *Contratti*, cit., pp. 657 y s. Igualmente, STS, Sala 1.ª, de 11-3-1991; Ponente: Sr. Santos Briz, *BDJAC*, 490/1991, p. 1.470: *"sabido es que el crédito documentario se considera como ejemplo de delegación cumulativa de deuda por parte del dador de la orden (ordenante) en este caso la entidad comisionista-comprador pagador, T., que actúa en nombre propio pero por cuenta de comprador (entidad C.C.) cuya deuda fundada en este contrato subsiste al lado de la del Banco emisor (entidad recurrida), nacida de la carta de crédito"*, aunque bajo tales razonamientos subyace la construcción disgregadora. A la teoría delegatoria recurre TAPIA, A., "La extinción y la modificación...", cit., t. III, p. 2.643, en relación con la naturaleza del crédito documentario revocable, cuando —precisamente— MOLLE, *Contratti*, cit., p. 658, se niega a aplicar la teoría citada a este supuesto.

Por otra parte, si el Crédito documentario se rige por los principios de autonomía, abstracción y literalidad, para poder afirmar que se trata de una modalidad de la Delegación, sería preciso que el régimen jurídico de esta última —que vendría a integrar globalmente el régimen de aquél— respondiera a idénticos principios. Sin duda alguna, desde una perspectiva estrictamente dogmática la Delegación puede funcionar —eventualmente— de manera descausalizada (en cierto sentido, abstracta); es decir: con independencia de las relaciones subyacentes, sobre las que se sustenta; posibilidad que gana en verosimilitud si la Delegación se *escinde o fracciona* en *varios* negocios o declaraciones de voluntad *relativamente independientes*. Sin embargo, el tratamiento jurídico-positivo ulterior de los *efectos* de esta novación delegatoria subjetiva, por parte de nuestro Ordenamiento jurídico, los concibe como *opuestos al régimen del Crédito Documentario*. Y aunque se pueda admitir que los preceptos contenidos en los arts. 1205 y ss. del CC constituyen normas de *ius dispositivum*, lo cierto es que la finalidad de predicar la naturaleza del Crédito documentario como "delegación" se ve frustrada, ya que no logra proporcionar un régimen jurídico de aplicación subsidiaria que resulte idóneo [25]. En realidad, pudiera ser que la única verdadera "Delegación pasiva", solutoria u obligatoria —y cuando digo "verdadera" quiero decir que aparezca revestida de todas las características (abstracción y autonomía) que se predican de la Delegación—, se haya regulado precisamente en la LCCH, en cuyo caso podríamos afirmar —quizá— que nuestro Ordenamiento jurídico conoce *"una"* Delegación —la Delegación *cambiaria*, en sus diversas modalidades del *libramiento* y el *endoso*—, pero *no* conoce *"la"* Delegación. Y es que los preceptos de la LCCH resultan ineptos para ser objeto de aplicación analógica, debido a la "oclusión" de la legislación cambiaria; cerrada sobre sí misma, por constituir Derecho *excepcional ("ius singulare")*. Además, por si este argumento —que proviene directamente del Derecho Cambiario— no fuera suficiente, nuestra propia Jurisprudencia —adoptando, ahora, la perspectiva "bancaria"— expresamente niega cualquier comunidad entre el Crédito Documentario y la Letra de Cambio [26].

---

(25) COSTA, *Astrattezza*, cit., p. 105, en relación con los arts. 1268 y ss. Codice civile.

(26) En este sentido, son claras y terminantes la STS, Sala 1.ª, de 14-3-1989; Ponente: Sr. Casares Córdoba, *BDJAC*, 640/1989, p. 2203, o la STS, Sala 1.ª, de 8-5-1991; Ponente: Sr. Santos Briz, *BDJAC*, 720/1991, p. 2.172, de acuerdo con la cual: *"la relación Banco de Vizcaya-recurrente comprador, denominada 'remesa documentaria', no consitió, como dice el recurso, en delegación de deuda"*, al tiempo que añade que *"en el caso debatido actuó el Banco de Vizcaya, según esta misma entidad declara en autos (folio 536), cuando dice que 'como intermediario de las remesas documentarias, se limitó a cumplir como tal intermediario, pero en ningún momento compró mercancía alguna, ya que no es esta la finalidad de esta clase de operaciones'. Queda con ello privado de base este motivo sexto y la supuesta novación que el recurso estructura, y, por tanto, sin necesidad de ser aplicados los artículos 1203 a 1205 del Código Civil que se invocan en el motivo"*.

En consecuencia, muchos de los efectos que produce la emisión del Crédito documentario no puede explicarlos el recurso a la figura de la Delegación, y —por otra parte— la institución delegatoria se encuentra tan parca y escasamente regulada en nuestras leyes positivas —por no decir que se halla ausente de ellas— que muy poca trascendencia práctica tendría, a efectos de integrar el contenido de las relaciones derivadas de los créditos documentarios, recurrir a una figura cuya normativa es infinitamente más escasa que la contenida en las RUU. Y no es solamente que la regulación de la Delegación sea escasa, sino que —además— resulta *completamente inapropiada para atribuir al Crédito documentario los rasgos de abstracción y literalidad*, de modo que sólo admitiendo que su régimen es dispositivo, y previendo una *completa modificación voluntaria* de éste, cabría afirmar —en un crédito documentario— que estamos ante una delegación.

Ahora bien; la propia institución de la Delegación ha sido objeto —por parte de la Doctrina y la Jurisprudencia española— de una visión *disgregadora*, que ve en ella *no un negocio único, sino un cúmulo de negocios jurídicos sucesivos y —sobre todo— distintos entre sí* [27]. Esta visión —*"disgregadora"*, *"impropia"* o *"novísima"*— también aparece en la SAProv. La Coruña, Sec. 4.ª, de 2 de septiembre de 2005, que es objeto del presente comentario, asimismo al reproducir el texto de las STSS de 11 de marzo y de 3 de mayo de 1991 [*"siendo el crédito documentario una operación contractual atípica que incluye una pluralidad negocial, de carácter abstracto desvinculado del contrato subyacente... pues sabido es que el crédito documentario se considera como ejemplo de delegación cumulativa de deuda por parte del dador de la orden (ordenante), en este caso la entidad comisionista-comprador pagador, que actúa en nombre propio por cuenta del comprador..."]*, que abren la puerta a una *compatibilización* de la Teoría Delegatoria con *"la determinación y calificación concreta de las distintas relaciones contractuales que componen el esquema triangular de la operación"* (FJ Segundo, SAProv. La Coruña, Sec. 4.ª, de 2 de septiembre de 2005, con cita de MARIMÓN DURÁ).

A partir de este punto la SAProv. La Coruña, Sec. 4.ª, de 2 de septiembre de 2005 *se aparta de la concepción clásica*, y opta por una visión *disgregadora* de la propia *Delegación*; visión que traslada al ámbito del Crédito Documentario. Porque, en realidad, contemplado globalmente, el Crédito Documentario es una *"operación"* bancaria (*"compleja"*, por tanto, como reconoce la Sentencia comentada), más que un contrato o un negocio jurídico unitario. El análisis de su naturaleza jurídica debe partir de la indiscutible complejidad y pluralidad de relaciones jurídicas, así como de la pluralidad

---

[27] MOLLE, *Contratti*, cit., p. 659. CACHÓN BLANCO, "Crédito documentario...", cit., p. 274.

subjetiva de intervinientes, pues, desde que las partes de un contrato internacional de suministro de bienes o prestación de servicios deciden que el pago del precio habrá de realizarse a través de un crédito documentario, hasta que el crédito y el contrato subyacente se consuman de modo pleno y perfecto, median una serie de actos que se ordenan en una secuencia lógico-temporal [28], dando lugar al ulterior análisis singularizado y —si se me permite la expresión— *quirúrgico* de cada una de las distintas relaciones jurídicas que se constituyen en torno a la operación bancaria señalada; a saber:

a) Relación Comprador-*ordenante*/Vendedor-*beneficiario.*

b) Relación Comprador-*ordenante*/Banco *emisor.*

c) Relación Banco *emisor*/Vendedor-*beneficiario* [29].

Este criterio aparece reflejado en la antes citada STS, Sala 1.ª, de 11 de marzo de 1991, que contiene frases como las siguientes: "*concurren un contrato de compraventa subyacente, la relación entre comprador ordenante del cré-*

---

[28] ASTLE, "Documentary Credits. Mutual rights and obligations of the confirming bank and the beneficiary", en *Legal Developments in Maritime Commerce*, Fairplay Publications, Londres, 1983, p. 68. ROWE, "El Crédito Documentario en las nuevas Reglas y Usos Uniformes (Comentario a los Artículos 1.º y 2.º)", en VV.AA., *La nueva reglamentación internacional del Crédito Documentario*, edit. Centro de Estudios Comerciales. Secretaría de Estado de Comercio (Ministerio de Economía y Hacienda)/Cámara de Comercio e Industria de Madrid, Madrid, 1985, p. 35. CANARIS, *BvtR.*, cit., p. 484. SCHÖNLE, cit., 2.ª ed., p. 121. GRUA, F., *Contrats bancaires*, t. I, *Contrats de services*, edit. Economica, París, 1990, p. 281. MOLLE, *Contratti*, cit., 4.ª ed., pp. 656 y ss. CORTÉS, L.J., Capítulo 75, "Contratos bancarios (II)", en VV.AA., *Curso de Derecho mercantil*, t. II, *Contratación mercantil. Derecho de los Valores. Derecho concursal. Derecho de la Navegación*, dir. por R. Uría González y A. Menéndez Menéndez, Civitas, Madrid, 2001, p. 558. CACHÓN BLANCO, "Crédito documentario: concepto y contenido", en VV.AA., *Lecciones de derecho bancario y bursátil*, coord. por F. Zunzunegui Pastor, Colex, Navalcarnero (Madrid), 2001, p. 272. CHECA, *CDDCI.*, cit., p. 61. GUERRERO LEBRÓN, M.ª J., *Los Créditos documentarios. Los bancos intermediarios*, Marcial Pons, Madrid/Barcelona, 2001, pp. 21 y s. CARRASCOSA, "Capítulo XVII: Medios de pago internacionales", cit., p. 489. MARIMÓN DURÁ, R., "Análisis funcional del Crédito documentario desde la perspectiva de la Jurisprudencia del Tribunal Supremo", en VV.AA., *Estudios sobre Jurisprudencia bancaria*, dir. por V. Cuñat Edo y R. Ballarín Marcial, coord. por R. Marimón Durá y F. González Castilla, Aranzadi, 2.ª ed., Pamplona, 2002, p. 409. HEFERMEHL, W., "Anhang zu § 365, HGB. Der bankmässige Zahlungsverkehr. Zweiter Teil: Das Akkreditivgeschäft", en VV.AA., *Handelsgesetzbuch. Kommentar*, dir. por Schlegelberger, t. IV, Franz Vahlen Verlag, 5.ª ed. actualizada, Munich, p. 521. WEERAMANTRY, L.G., SCHLICHTING, W.H.S., COOPER, J. y SEXTON, J., *Banking Law*, t. IX, edit. Matthew Bender & Co., Nueva York, 1981, § 234.02, pp. 234 y ss.

[29] GRUA, cit., t. I, p. 281, alude a la posición del Banco emisor que interviene en dos relaciones contractuales: una, con el ordenante, y la otra con el tercero beneficiario.

dito y el Banco que lo abre (contrato generalmente de comisión) y la relación entre Banco y beneficiario (vendedor, ahora recurrente) que hace una promesa abstracta de pago", a lo que añade —posteriormente— que el Crédito documentario es una *"operación contractual atípica que incluye una pluralidad negocial, de carácter abstracto, desvinculado del contrato subyacente (en este caso una compraventa de cemento)"*. No se puede pedir mayor claridad, al respecto, aunque sería de desear que las últimas palabras, haciendo referencia a la "promesa abstracta de pago" fueran referidas al Banco, y no —equivocadamente— al Beneficiario, posiblemente por razón de un mero error material de redacción (STS, Sala 1.ª, de 11-3-1991, cit., p. 1.470). Con mayor claridad se adscribe a esta construcción disgregadora —ahora, con expreso rechazo de la teoría de la Delegación— la STS, Sala 1.ª, de 8 de mayo de 1991, de acuerdo con la cual *"la relación Banco de Vizcaya-recurrente comprador, denominada 'remesa documentaria', no consistió, como dice el recurso, en delegación de deuda sino en una relación análoga al llamado crédito documentario, contemplado por esta Sala en algunas resoluciones (sentencias de 14 de abril de 1975, 30 de marzo de 1976, 27 de octubre de 1984 y 14 de marzo de 1989); en cuya relación de pago el Banco denominado emisor no toma parte directa en la relación sustantiva civil subyacente que pretende liquidar, sino que actúa como intermediario en una pluralidad negocial, en la que ciertamente el vendedor tiene un papel de beneficiario del crédito y de una promesa abstracta de pago, mientras que el comprador es el ordenante del crédito; pero que no transmite cualidad ninguna de deudor al Banco intermediario"* (STS, Sala 1.ª, de 8-5-1991; Ponente.: Sr. Santos Briz, *BDJAC*, 720/1991, p. 2172).

Las relaciones citadas pueden ganar, todavía, en complejidad, cuando en este cúmulo de relaciones entran a participar otros bancos, actuando como confirmadores, avisadores o pagadores/negociadores.

Este es el esquema o estructura que reflejan las RUU, como lo demuestran el art. 4.º y el art. 5.º, apdo. *(a)*, RUU/CD/1993: el primero de ambos ya dice que *"los Créditos son (...) operaciones independientes de las ventas o de cualquier otro contrato en que puedan estar basados"*. Y, si bien esta afirmación podría no tener otro alcance que el de poner de manifiesto algo tan obvio e inocuo como que hay dos relaciones diferentes y que una —*"las ventas ... cualquier otro contrato en que puedan estar basados"* los créditos documentarios— es *diferente* de la otra (el Crédito, propiamente dicho), lo que no admite duda es lo que dice el apdo. *(b)*:

> *"El Beneficiario no podrá, en ningún caso, hacer uso de las relaciones contractuales existentes entre los bancos o entre el Ordenante y el Banco emisor"*.

Aquí sí que está claro que en la *"operación"* de Crédito documentario no hay un negocio jurídico único sino una sucesión de negocios, en el núcleo de la cual está esa *"relación contractual existente entre el Ordenante y el Banco emisor"*; relación cuya diversidad de identidad respecto de la relación de Carta de Crédito, que une al citado Banco, ya no con el Ordenante, sino con el Beneficiario, se intuye cuando el art. 5.º, apdo. *(a)*, RUU/CD/1993 dice que"(L)*as instrucciones para la emisión de un Crédito, el Crédito* en sí *y las instrucciones para su modificación, y la modificación en sí, deben ser completas y precisas..."*. Obsérvese cómo se separan cuidadosamente *"la emisión de un Crédito"*, por una parte, y —por otra— *"el Crédito en sí"*: lo primero hace referencia a la relación entre el Banco emisor y el Ordenante; lo segundo, a la relación entre el Banco emisor y el Beneficiario.

La primera de las sucesivas relaciones enumeradas es una relación del todo ajena al Crédito: se trata de la Relación entre *Comprador*-ordenante y *Vendedor*-beneficiario; una relación contractual privada —normalmente, mercantil— que, en su origen y primordialmente, fue un contrato de compraventa *"plaza a plaza"* de mercancías. Posteriormente, las posibilidades se ampliaron a todos los contratos traslativos de mercaderías, como —por ejemplo el Contrato de Suministro [30]. Y no quedó ahí la cosa, sino que —más tarde— aún se extendería en mayor medida el ámbito material de aplicación de los créditos documentarios, hasta alcanzar, por ejemplo, contratos como los de ingeniería y otros de obra. En este sentido, el art. 3.º RUU/CD/1993 resulta absolutamente significativo, ya que este menciona, como relaciones causales, subyacentes bajo la operación de crédito documentario, *"las ventas o cualquier otro contrato"*, sin que podamos olvidar lo previsto en el art. 4.º RUU/CD/1993, cuando dice que *"(t)odas las partes intervinientes en un Crédito negocian con documentos y no con mercancías, servicios u otras prestaciones"*, lo cual sugiere que no sólo se han rebasado los límites del contrato de Compraventa, sino que —de hecho— se han rebasado las fronteras de los contratos cuyo objeto sean prestaciones de dar. Esta relación es eminentemente extrabancaria, y se rige por las normas —legales o de creación privada— que disciplinan el concreto tipo contractual de que se trate [31].

Mas, cuando digo que esta relación es *"extrabancaria"* no solamente quiero dar a entender que el contrato de que se trate —compraventa o suministro de mercancías, etc.— es un contrato *no bancario* (cabría hablar, pues, de

---

(30) CACHÓN BLANCO, "Crédito documentario...", cit., p. 271. HEFERMEHL, *AkkG*., cit., p. 521. CALAIS-AULOY, J., "Ventes maritimes", en RODIÈRE, R. y CALAIS-AULOY, J., "*Droit maritime. Assurances et ventes maritimes*", edit. Dalloz, París, 1983, p. 466. ASTLE, "Documentary Credits...", cit., p. 68.

(31) CACHÓN BLANCO, "Crédito documentario...", cit., p. 274.

una extrabancariedad *objetiva*), sino que también quiero poner de relieve que el Banco emisor del Crédito *no llega a participar, en ningún momento, en la relación jurídica subyacente* (así lo reconoce la STS, Sala 1.ª, de 8-5-1991, cit., p. 2.172: *"...el Banco denominado emisor no toma parte directa en la relación sustantiva civil subyacente que pretende liquidar, sino que actúa como intermediario en una pluralidad negocial, en la que ciertamente el vendedor tiene un papel de beneficiario del crédito y de una promesa abstracta de pago, mientras que el comprador es el ordenante del crédito; pero que no transmite cualidad ninguna de deudor al Banco intermediario"*). Cabría hablar, entonces, de una extrabancariedad *subjetiva*, toda vez que la emisión del crédito documentario, aunque persiga objetivos de índole solutoria, referidos a un contrato subyacente, no da lugar a ningún efecto *novatorio*: no hay novación subjetiva alguna, por la que la Entidad bancaria emisora del crédito se sustituya en el papel de ninguno de los contratantes [32]. Y, por fin, cabe incluso afirmar que hay una extrabancariedad *funcional*, ya que el Banco emisor del crédito documentario vinculado a una determinada operación de exportación no llega a participar en ésta *asumiendo ninguna obligación directamente proveniente del contrato causal* de exportación. Es posible que el Banco emisor pague el precio de compra; es posible, incluso, que se obligue a pagarlo, pero esa obligación *no es la que surge del citado contrato*, ni el Banco emisor se convierte en parte contratante, en la relación existente entre Exportador-vendedor e Importador-comprador; circunstancia que contribuye a reforzar la *abstracción* del Crédito documentario.

Por lo que hace a la segunda —e importantísima— relación, la Relación entre Comprador-*ordenante*/Banco *emisor*, por cuya virtud el Banco se compromete a emitir el crédito documentario y, bien por sí mismo o bien a través de un segundo banco, notificar o avisar de su emisión al Beneficiario exportador, prometiendo efectuar pagos directos o a su orden, o pagar, aceptar o negociar letras de cambio... [33], cabe señalar que entre la doctrina se encuentra muy extendida, por no decir que generalizada, la convicción de que el Crédito Documentario es una institución jurídica de naturaleza eminentemente gestora, y —por tanto— reconducible al Contrato de Mandato, o —en España— al Contrato de Comisión mercantil (La SAProv. Barcelona, Sec. 12.ª, de 6 de junio de 2000; Ponente: Sr. Ortuño Muñoz, n.º Recurso: 288/2000, *BDJAC*, BDE98844/2001, s/p, califica al crédito documentario como un *"contrato bancario... complejo, de naturaleza mixta, con elementos propios de la gestión de negocios ajenos"*, calificación aceptable, cuando menos si se enmarca en el

(32) CACHÓN BLANCO, "Crédito documentario...", cit., p. 274.

(33) ASTLE, "Documentary Credits...", cit., p. 68.

seno de una construcción disgregadora). Así las cosas, la relación jurídica que media entre el Ordenante y el Banco emisor constituiría un contrato de Mandato (*"Geschäftsbesorgungsvertrag"*); un contrato generador de obligaciones de resultado que tiene por objeto la gestión de un negocio: una *"prestación económica de naturaleza intelectual"* (*"geistiger Art"*) (34). Más precisamente, este mandato o comisión puede revestir una de estas dos modalidades objetivas: o bien puede tratarse de un mandato de pagar, o bien puede tratarse de un mandato *de contratar*, contemplado en el art. 1734 del CC.

Tanto en materia de garantías a primera demanda como de créditos documentarios, lo mismo que en materia de transferencias de fondos, se ha de considerar de aplicación el art. 1734 del CC, que establece que la revocación del mandato de *concluir contratos con terceros* no puede perjudicarlos, lo cual revela que estamos ante un caso de relatividad de los efectos del contrato, que hace que los contratos con tercero resulten distintos e independientes del *mandato* para cuya ejecución se han celebrado. Esta es precisamente la posición de los bancos que emiten créditos documentarios: hay una segunda relación contractual, entre el Banco emisor y el Beneficiario, que no puede ser más que independiente de la relación contractual con los *ordenantes*.

Esta construcción *disgregadora* —y obsérvese el paralelismo con la figura de la Transferencia— se elabora y formula después de haber sometido a crítica las diversas teorías anteriores; a saber: la de que el crédito documentario es un contrato de fiducia (*"Treuhandvertrag"*), debida a JACOBSOHN, la de que se trata de una fianza o aval (*"Bürgschaft"*), o la de que se trata de un contrato con estipulación a favor de tercero, debida a WOLFF, según el cual el derecho del beneficiario contra el banco emisor nace no cuando este último acepta el mandato conferido por el Ordenante, sino cuando el beneficiario ha recibido la comunicación (*"Mitteilung"*) y su situación se hace independiente de la relación entre ordenante y Banco emisor... Además de conducir a resultados estériles, por la común "atipicidad" de algunas de estas figuras —por ejemplo: los contratos y negocios fiduciarios son intensa, por no decir completamente atípicos, en el Derecho español—, todas estas teorías conducen a resultados insatisfactorios, porque pretenden hacer derivar el derecho del Beneficiario de la

(34) BORGREFFE, S., *Akkreditiv und Grundverhältnis*, Berlín, s/f, p. 17. CANARIS, *BvtR*, cit., p. 484. HEFERMEHL, *AkkG*, cit., p. 521. ZAHN, J.C.D., EBERDING, E. y EHRLICH, D., *Zahlung und Zahlungssicherung im Aussenhandel*, edit. Walter de Gruyter, 6.ª ed., Berlín/Nueva York, 1986, p. 52. SCHÖNLE, H., cit., 2.ª ed., pp. 120 y s. MOLLE, *Contratti*, cit., p. 660. Una referencia al *"Mandate"*, como elemento del crédito documentario, puede verse en MEGRAH, M. y RYDER, F.R., *Paget's Law of Banking*, edit. Butterworths, 9.ª ed., con la colaboración de A. Bueno, Londres, 1982, p. 531, aunque las categorías jurídicas anglosajonas suelen no coincidir con las "continentales".

relación entre Comprador y Banco, cuando lo característico del Crédito Documentario únicamente puede ser comprendido si se toman en consideración por separado, de un lado, la relación jurídica entre Ordenante y Banco Emisor, y por otro lado, la relación contractual entre Banco Emisor y Beneficiario [35].

Así, habida cuenta de que el Crédito Documentario no posee una estructura unitaria —hasta el punto de que algún autor considera que nos hallamos ante *"dos distintas relaciones obligacionales principales"* y que se podría añadir que *"como la transferencia, el crédito irrevocable se aproxima a la figura de los* "contratos unidos"*, es decir, a los supuestos que integran un conjunto de prestaciones diversas en el marco de negocios distintos pero interdependientes"* [36]—, sino que dentro del Crédito existen cuando menos dos relaciones jurídicas distintas, que corresponden respectivamente a dos contratos distintos, celebrados entre sujetos diferentes, los autores sostienen, desde hace ya tiempo, que existe un contrato entre Ordenante y Banco emisor, que puede ser incardinado dentro de la figura del Mandato o Comisión mercantil, cuyo objeto es la realización de un acto jurídico mercantil por cuenta del Ordenante [37]. Así, como quiera que el Ordenante ofrece —es decir: formula una oferta— dirigida al Banco (hipotético o eventual *"Emisor"*) para que éste, si la acepta, se comprometa en *nombre propio*, pero *por cuenta de su Ordenante* (el Cliente-comprador) a emitir un crédito documentario a favor del Vendedor (*"Beneficiario"* del mismo), podemos afirmar que la operación reúne, en este punto, todos los elementos estructurales y las condiciones —previstas en los arts. 244 del CCo y 1709 CC— que definen al contrato de Mandato y a su subespecie o manifestación mercantil, que es el contrato de *Comisión*: si leemos el art. 1709 del CC, cuando dice que: *"Por el contrato de Mandato se obliga una persona a hacer alguna cosa o prestar algún servicio, por cuenta o encargo de otra"*, podremos concluir que esto —y no otra cosa— es, cabalmente, lo que sucede en el acto de emisión de un crédito documentario, como reconoce la SAProv. La Coruña, Sec. 4.ª, de 2 de septiembre de 2005, cuando razona que, "(e)*n el crédito documentario irrevocable (que constituye un compromiso definitivo del banco emisor frente al beneficiario) nos encontramos ante una* delegatio promittendi

---

(35) SCHÖNLE, cit., p. 121. ASTLE, "Documentary Credits...", cit., p. 68.

(36) ALONSO UREBA, "El Crédito documentario", cit., p. 1.109. CORTÉS, L.J., Capítulo 75, "Contratos bancarios (II)", p. 558. GUERRERO LEBRÓN, *Los Créditos documentarios...*, cit., pp. 21 y s.

(37) ALONSO UREBA, "El Crédito documentario", cit, p. 1.111. CACHÓN BLANCO, "Crédito documentario...", cit., p. 275. FERNÁNDEZ ARMESTO, cit., pp. 50 y ss. Por su parte, GUERRERO LEBRÓN, *Los Créditos documentarios...*, cit., pp. 22 y ss., aclara que se trata de una comisión mercantil *directa*. CHECA, cit., p. 408. SCHÖNLE: cit., 2.ª ed., p. 121. FIORENTINO, Lob, cit., pp. 246 y ss.

acumulativa o cumulativa por cuanto no supone liberación del ordenante, la relación con el ordenante se instrumenta mediante un contrato de comisión, la relación con el beneficiario mediante un contrato atípico, que bien pudiera denominarse crédito documentario, la relación con el banco confirmador mediante un contrato de comisión (operándose una nueva delegación cumulativa de deuda), la relación con el banco que paga, acepta o negocia también mediante un contrato de comisión...”. En consecuencia, con la emisión del crédito se confiere, por el Ordenante, al Banco, un poder —en sentido material— para la disposición de intereses ajenos, que se actualiza en una serie de prestaciones volitivas, permitiendo al sujeto gestor *“la adopción de decisiones relativas a la disposición de intereses ajenos y de las medidas pertinentes para que aquéllas se realicen”* (38); es decir: se confiere un poder material/jurídico para realizar actos jurídicos por cuenta o encargo del Mandante, siendo la idea de actuación por cuenta ajena (*Tua res agitur*) esencial y definitoria, no sólo de este contrato, sino de todos los que forman la categoría de la gestión de negocios.

La ejecución del encargo constituye el deber esencial y característico del contrato de Comisión, en tanto que contrato de mandato. Ahora bien, en el caso que nos ocupa —de la emisión de un crédito documentario— este acto jurídico mercantil, a su vez, consiste o —por lo menos— puede consistir en *celebrar un segundo contrato* o un segundo negocio jurídico independiente, el cual vincularía al Banco emisor con el Tercero beneficiario, que era original acreedor del Ordenante (39). Esta circunstancia ha llevado a algún autor a defender que se trata de un Mandato de crédito (40), verdadero supuesto de *utilización atípica, para fines de garantía personal, de una figura contractual típica* (el Mandato), ya que en virtud del “mandato de crédito” el Mandatario se obliga, por encargo del Mandante, a conceder crédito a un tercero, respondiendo el Mandante de los quebrantos finales que pueda sufrir el Mandatario. Esta figura es atípica solamente en España, porque otros países conocen esta figura, y la tienen regulada en sus leyes positivas (así sucede en Suiza, Italia y Alemania). En el Ordenamiento jurídico español hay, empero, algunos ejemplos: el Mandato de Crédito es conocido en la Ley de Derecho Foral de Navarra, y cabría —incluso— la

(38) PALA BERDEJO, “Naturaleza jurídica de la Comisión”, en *RDP*, 1951, pp. 905 y 908.

(39) FERNÁNDEZ ARMESTO, cit., pp. 50 y ss. CHECA, cit., p. 408. HERNÁNDEZ MARTÍ, cit., p. 393. HEFERMEHL, *AkkG*., cit., p. 521 o SCHÖNLE, cit., pp. 121 y 123, lo califican como una “Promesa de deuda abstracta”.

(40) CORTÉS, L.J., Capítulo 75, “Contratos bancarios (II)”, p. 558.

posibilidad de ver un ejemplo de esta institución en la figura de la "carta-orden de crédito" de los arts. 567 al 572 del CCo [41].

Pese a su atractivo, no comparto esta teoría por dos razones: la primera es la *atipicidad* de la figura, pues flaco favor se hace a la tarea de buscar un régimen jurídico supletorio para el Crédito Documentario, que es operación atípica, si se le asimila a otra figura también atípica. La segunda razón es que no creo que el compromiso del Banco emisor consista en conceder crédito —salvo, tal vez, en los créditos con concesión de anticipos en descubierto, sea parcial (*"green ink"*) o total (*"red ink"*)—, sino en efectuar un pago. El "crédito", si alguien lo concede al Beneficiario, no será el banco, sino que ya se lo concedió —en su momento— el Vendedor o Exportador de las mercancías, que realizó una venta con pago aplazado, y si —a la inversa— a alguien lo concede el Banco, en todo caso será al Ordenante, no al Beneficiario.

Por lo que hace a la relación entre el Banco *emisor* y el *Beneficiario*, su caracterización es compleja y difícil [42]: hay quien afirma que se trata de un verdadero contrato, en el sentido propio del término, cual opina FERNÁNDEZ ARMESTO, quien —sin embargo— llega a la conclusión de que dicho contrato no puede ser incardinado dentro de ninguna institución conocida del Derecho, de ahí que lo califique como contrato atípico, innominado y *sui generis*, surgido de los usos del comercio internacional y formalizado en un documento propio (la *"Carta de crédito"*), y aunque podría presentar algún parecido con la Fianza, se diferencia de ella porque es un contrato principal, no accesorio, abstracto e independiente.

Sin embargo, existen construcciones no contractuales: los norteamericanos afirman que la relación existente entre Banco emisor y beneficiario, dentro del régimen de la *"letter of credit"*, no nace de un contrato; no constituye una relación contractual, sino que las obligaciones del Emisor son obligaciones *legales*. El banco emisor *"becomes statutorily obligated"*; queda estatutariamente obligado; obligado *ex lege* a efectuar pagos, aceptaciones o negociaciones [43].

---

(41) ANGULO RODRÍGUEZ, L. de, "Panorama de encuadre de las garantías personales atípicas", en VV.AA., *Estudios de Derecho mercantil en homenaje al Profesor Manuel Broseta Pont*, t. I, edit. Tirant lo Blanch, Valencia, 1995, p. 143.

(42) GUERRERO LEBRÓN, *Los Créditos Documentarios...*, cit., p. 23. CORTÉS, L.J., Capítulo 75, "Contratos bancarios (II)", p. 558.

(43) WHITE/SUMMERS, cit., p. 711. En contra, vid. WEERAMANTRY/SCHLICHTING/COOPER/SEXTON, cit., pp. 232-235, quienes afirman que se trata de un verdadero contrato a favor de tercero (*"third party beneficiary contract"*), entre un cliente promitente o estipulante y el Banco emisor, en beneficio del tercero, a quien se denomina *"payee/beneficiary"*.

Por otra parte, en nuestra Doctrina más reciente se ha propugnado una concepción "negocial", aunque no contractual, afirmando que la relación entre Banco emisor y Beneficiario surge de y consiste en un negocio jurídico *unilateral* (44).

Sea como fuere, la Doctrina predominante —a la que me adhiero, como también lo hace la Sentencia comentada, quizá de modo menos explícito— considera que nos hallamos ante una relación contractual compleja o, mejor, ante una sucesión de negocios jurídicos *conexos*, en los que cabe apreciar una doble diversidad: por una parte, diversidad en la *naturaleza* de los negocios que se coaligan, ya que algunos son *contratos*, mientras que otros podrían configurarse —eventualmente— como *negocios jurídicos unilaterales*. Y, por otra parte, *diversidad de intensidad de conexión*, ya que la relación de conexión entre el contrato subyacente —por lo general, una compraventa— y la Comisión mercantil, probablemente sea menos intensa que la que se produce entre esta última y el "Contrato de carta de Crédito".

Centrando la atención en el contrato de *Comisión* entre el Comprador ordenante y el Banco emisor, algún autor afirma que *"las RUU apenas contemplan esta relación, debiendo irse en nuestro Derecho positivo al régimen del Código de comercio sobre comisión y disposiciones generales en materia de obligaciones y contratos, y subsidiariamente al régimen civil del Mandato"* (45). No termino de compartir esta afirmación, pues tengo la impresión de que en ella subyace una minusvaloración o una visión parcial del papel que juegan las propias RUU. En mi opinión, lo que sucede no es que las RUU apenas contemplen la relación Banco/Ordenante, lo que sucede es que proporcionan los *contenidos materiales concretos*, que llenarían los preceptos de nuestros Códigos de Derecho privado, *sobre la Comisión y el Mandato*. Y es que, ciertamente, las disposiciones relativas al examen de los documentos, etc. deben ser consideradas como *instrucciones imperativas*, cuyo papel debe valorarse merced a su inserción en el sistema de normas reguladoras del Contrato de Comisión mercantil, porque —y en esto sí que comparto la opinión aludida— ciertamente *"en el marco de esta relación de comisión mercantil, el comprador deberá dar instrucciones concretas al Banco (artículo 255 del Código de comercio): designación del beneficiario; revocable o irrevocable; si transferible o no; importe y divisa, forma de pago al beneficiario"* (46).

---

(44) GUERRERO LEBRÓN, *Los Créditos documentarios...*, cit., p. 23; teoría que parece enraizar con la postura de autores como CANARIS, *BvtR*, cit., p. 484. o HEFERMEHL, *AkkG*, cit., p. 521, quien se basa en la figura del § 780 BGB.

(45) ALONSO UREBA, "El Crédito documentario", cit., p. 1.111.

(46) ALONSO UREBA, "El Crédito documentario", cit., p. 1.111.

II. CONSECUENCIAS DE LA POSTURA ADOPTADA EN TORNO A LA NATURALEZA JURÍDICA DEL CRÉDITO DOCUMENTARIO, SOBRE LA POSIBILIDAD DE SU REVOCACIÓN

A la vista de todas las consideraciones precedentes, es posible concluir que toda la construcción de los Créditos documentarios descansa sobre la base de que *cada Banco que participa lo hace a instancia de otro sujeto*, sea el Ordenante —en la emisión—, sea el Banco emisor —en la confirmación—, sea el Beneficiario —en la transferencia...—, y que, como consecuencia de ello, el objeto de cada intervención de los bancos participantes se resume en *realizar* —o *encargar* que se realicen— *actos jurídicos por cuenta ajena*, lo que se corresponde con la figura del Mandato o Comisión mercantil (arts. 1709 y ss. del CC, 244 y ss. CCo.). Pues bien; sucede que una causa de extinción de estos contratos es la revocación. Así, el mandante o comitente tiene la facultad de resolver el contrato por propia voluntad; *unilateralmente* —esto, y no otra cosa, es la *"revocación"*—, de forma —en principio, absolutamente— *libre* (art. 279 del CCo.). Esta facultad, sin duda, parece representar una notable excepción al principio establecido en los arts. 1156 y 1256 del CC, de los que se podría deducir la conclusión de que los contratos han de resolverse —cuando no concurre ninguna causa especial— por mutuo disenso (que es un verdadero "contrato extintivo"). La razón de ser de esta excepción es la especialísima índole del Contrato de Comisión, como contrato basado en el *intuitus personae*, y en la recíproca confianza, de forma que, cuando esta confianza quiebra puede revocarse el encargo, incluso sin necesidad de alegar causa justa.

Sin embargo, en los créditos documentarios rige la regla general de irrevocabilidad. Entonces, ¿cabe, aún, aplicar el art. 279 del CCo.? ¿Y qué efectos pueden tener sobre esta cuestión los pactos entre Transider y Banco Guipuzcoano?

Ciertamente, se podría aducir que la norma contenida en el art 279 del CCo. parece configurarse como de *ius dispositivum*, porque el TS ha reconocido que es posible renunciar a esa libre revocabilidad, mediante pacto por el cual se señale un plazo de duración, al contrato de Comisión [47]. De hecho, existe un supuesto aparentemente paradigmático y modélico del Mandato *irrevocable*, que sería el denominado Mandato o Comisión *"in rem propriam"*.

---

[47] Cfr. STSS de 21 de diciembre de 1963, Rep. Aranzadi, 1963, marg. 5363; de 3-3-1998, Rep. Aranzadi, 1998, marg. 1129, o de 9 de septiembre de 2000, Rep. Aranzadi, 2000, marg. 9215, cits. por SANCHEZ CALERO, F. y SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., Instituciones de Derecho Mercantil, t. II, edit. Thomson- Aranzadi, 28.ª ed., 2005, p. 210, nota 26.

Sin embargo, no parece que las RUU hayan contemplado esta posibilidad, precisamente porque —al regular los créditos irrevocables— no llegan a plantearse, siquiera, la especialísima situación que se produjo en el supuesto concreto.

III. CRÉDITOS IRREVOCABLES, CRÉDITOS CONFIRMADOS Y CONDICIONES Y LÍMITES DE LA IRREVOCABILIDAD

Cuando se afirma que el Comitente que ordena la emisión o la confirmación de un crédito documentario irrevocable carece —en consecuencia— de la facultad de revocar el crédito emitido, se hace una afirmación de graves consecuencias, que es preciso matizar y aclarar, para no caer en graves equívocos. En este sentido, la aclaración que corresponde consiste fundamentalmente en explicar cómo es posible que, siendo la Comisión un contrato —de mandato— esencialmente revocable (art. 279 del CCo.), unas simples condiciones generales, como son las RUU, pudieran producir una consecuencia semejante. Pues bien; la razón de esta aparente anomalía reside en que, cuando se afirma que un crédito documentario irrevocable supone un compromiso en firme e incondicional del Banco emisor (9.º, RUU/CD/1993), se olvida de aclarar que ello es debido a que el Banco emisor se obliga y compromete también *frente al "Beneficiario"*, y no sólo frente al Ordenante; que celebra un segundo contrato, esta vez con ese beneficiario, y ya no puede desligarse de él, unilateralmente (art. 1256 del CC), ni siquiera aunque se lo mande el ordenante. Y es que la irrevocabilidad del crédito no despliega sus efectos característicos inmediatamente: aunque el art. 6.º, apdo. *c)*, RUU/CD/1993 disponga que, a falta de indicación al respecto, *"el Crédito será considerado como irrevocable"*, no significa que ya desde el primer momento sea imposible la revocación: lo que significa es que *el Banco emisor tiene una obligación*, no de pagar —no es un mero comisionista de pago—, sino *de contratar*; su obligación es celebrar un contrato —*"mandatum de obligando vel de contractu ineundo"*—, y no efectuar un mero acto jurídico.

El crédito documentario *irrevocable* supone un *compromiso firme e incondicional* del Banco emisor [48]. Anteriormente regulado en el art. 10, a), RUU/CD/83— viene hoy recogido en el art. 9.º, RUU/CD/1993, bajo la rúbrica "Obligaciones de los Bancos Emisor y Confirmador". El apartado A) del citado artículo califica al Crédito documentario irrevocable como un compromiso fir-

---

[48] LANGLE, *Manual*..., cit., t. III, p. 443. CHORLEY/SMART, cit., p. 233. COSTA, *Astrattezza*, cit., p. 8. MOLLE, *Contratti*, cit., 4.ª ed., p. 590. CALAIS-AULOY, J., "Ventes maritimes", cit., p. 466. RIVES LANGE, J.L. y CONTAMINE-RAYNAUD, M., *Droit bancaire*, 6.ª ed., Dalloz, París, p. 709.

me, por parte del Emisor, de efectuar pagos a la vista, pagos diferidos, en la fecha de vencimiento, aceptar los giros librados por el beneficiario contra él, y pagarlos a su vencimiento (lo que supone una modificación sustancial de la figura del Favor Cambiario) o pagar los efectos librados por el beneficiario, siempre que los documentos requeridos hayan sido presentados al Banco designado o al Banco emisor, y se hayan cumplido los términos y condiciones del Crédito [49]. Esto es así porque —a diferencia de cuanto sucede en el Crédito revocable— en el irrevocable, el Banco **se obliga también *frente al Beneficiario***, y no sólo frente al Ordenante; y se obliga frente a aquél **porque celebra *un*** (otro) ***contrato* con él**; un contrato diferente, denominado de ***"Carta de Crédito"*** [50], o bien **contrato de *"crédito documentario"***, que es la denominación que le atribuye la propia SAProv. La Coruña, Sec. 4.ª, de 2 de septiembre de 2005 (que se refiere a *"la relación con el beneficiario"*, como constituida *"mediante un contrato atípico, que bien pudiera denominarse crédito documentario"*). Así, el vendedor puede contar con la disponibilidad sobre el precio, incluso en el caso de que no cumpla correctamente, siempre que este incumplimiento no resulte de los documentos y no haya fraude.

Por consiguiente, no es lo mismo la *obligación de obligarse irrevocablemente*, que la *obligación irrevocablemente asumida*: lo primero podría ser una forma de describir la *emisión* del Crédito documentario —llamado— irrevocable, mientras que lo segundo podría ser una forma de describir la *asunción de la obligación frente al Beneficiario*, por consecuencia del *segundo* contrato, llamado contrato de *"Carta de Crédito"* o de *"Crédito Documentario"*. En virtud de dicho contrato, la entidad bancaria se obliga frente al beneficiario [51], pero —en un primer momento— la celebración de este mismo negocio jurídico ya constituía *una obligación contractual del Banco emisor*, asumida frente al Ordenante, en el momento de *emisión* del crédito.

---

(49) RIVES LANGE/CONTAMINE-RAYNAUD, cit., p. 709. BROSETA, *Manual...*, cit., p. 540.

(50) BROSETA PONT, M., *Manual...*, cit., 10.ª ed., p. 540. LANGLE, *Manual...*, cit., t. III, p. 444. CORTÉS, L.J., Capítulo 75, "Contratos bancarios (II)", cit., pp. 557 y s. FIORENTINO, Lob., cit., p. 240. GUGGENHEIM, cit., p. 204. ULRICH, "Rechtsprobleme…", cit., p. 29. CALAIS-AULOY, J., "Ventes maritimes", cit., p. 466. MARTIN/JUGGLART/IPPOLITO, cit., p. 449. RIVES LANGE/CONTAMINE-RAYNAUD, cit., 6.ª ed., p. 709. VIALARD, cit., p. 471.

(51) GARRIGUES, *Contratos bancarios*, cit., 2.ª ed., p. 634. NÚÑEZ ZORRILLA, *La problemática actual...*, cit., p. 206. MOLLE, *Contratti*: cit., 4.ª ed., pp. 699 y s. SPINELLI, GENTILE, cit., 2.ª ed., p. 366, que distingue según que el crédito sea revocable —supuesto de mera *"dación en pago"*— o irrevocable. SCHÖNLE, cit., 2.ª ed., p. 123. ALONSO UREBA, "El Crédito documentario", cit., p. 1.117.

En consecuencia, la irrevocabilidad del crédito no despliega sus efectos característicos inmediatamente, sino una vez que *se ha celebrado* (con el Beneficiario) *el segundo contrato*. Solo que la propia *celebración* de éste no es una obligación que el Banco tenga para con el propio Beneficiario, que no deja de ser un *tercero* que, en un principio, no mantiene relación alguna con la entidad bancaria emisora —cuando menos, ninguna por cuya virtud haya de asumir para con él un compromiso semejante—, sino que es una obligación del Banco emisor **para con su cliente, el *Ordenante***. Pese a ello, el retraso en la emisión del crédito, por parte del Banco emisor, podría —indudablemente— ocasionar perjuicios al Beneficiario. En este sentido, si la referida obligación de emisión/notificación del crédito ha de ser cumplida en las condiciones que exige la ejecución del *negocio de realización de la Comisión*, esto, entre otras cosas, comporta una exigencia de oportunidad, y que —en caso de demora— el Banco negligente se haría responsable de daños y perjuicios, frente al Ordenante, por incumplimiento de contrato... Pero *también* frente al *Beneficiario*, solo que esta responsabilidad no nacería *ex contractu* (52): sería una responsabilidad *aquiliana*.

Esto último no lo admite GRUA, porque sostiene que, en el plano de la responsabilidad delictual, la negativa a contratar casi nunca es ilícita (53). Discrepo de la opinión del autor, porque creo que parte de una premisa falaz: es verdad que la negativa a contratar casi nunca es ilícita, pero también es verdad que *en ocasiones* resulta *antijurídica*. Porque la antijuridicidad —en el régimen de la Responsabilidad civil extracontractual— se basa en la *causación de un daño no justificado*, y si el beneficiario sufre un daño porque el Banco no ha cumplido *un deber jurídico*, es lógico que el Banco haya de indemnizar ese daño, incluso aunque el deber jurídico no lo tuviera para con el perjudicado, sino para con un sujeto diferente... Porque, a decir verdad, el *deber jurídico* es el deber de *neminem laedere*, agravado o cualificado —además— porque el Banco ya estaba contractualmente obligado a la celebración del contrato con el Beneficiario, si bien tal obligación la habría asumido frentre al Ordenante. Y este deber general sí que lo ha incumplido el Banco moroso.

Por lo demás, el cumplimiento de dicha obligación, materializado en la celebración de este negocio jurídico, denominado *"Carta de crédito"*, constituye —en el Crédito irrevocable— la fuente y origen de las relaciones entre banco Emisor y Beneficiario. Algún autor opina que se trata de un negocio unilateral; una *"declaración unilateral de voluntad constitutiva de un negocio jurídico atípico e innominado"*; un *"negocio jurídico unilateral, no recepticio"*, que no

(52) GRUA, cit., t. I, p. 290.

(53) GRUA, cit., t. I, p. 291.

precisaría ni de aceptación, ni de recepción —siquiera— por el Beneficiario, para producir efectos vinculantes (54). Semejante carácter derivaría tanto del texto de las RUU como de la propia estructura del negocio, que no busca ninguna declaración de aceptación (55). Sin embargo, no creo que estos argumentos sean correctos. Por lo que hace al segundo de ellos —la propia estructura del negocio—, se me antoja que se basa en una petición de principio, que debe confrontarse con el contenido de las RUU. A este respecto, dice ALONSO UREBA que éstas *"constatan ese carácter no recepticio cuando en los diferentes plazos previstos en las mismas se parte del momento de la emisión de la carta, momento en el que nace la obligación del Banco"* (56).

Ahora bien; el art. 2.º, RUU/CD/93, al definir el Crédito documentario habla claramente de un *acuerdo* por el que el banco asume determinadas obligaciones. Y, si bien ese artículo describe —con la denominación de *"acuerdo"*— un contrato que media entre el *"Banco"* y el *Ordenante*, opino que *no cabe excluir* la aplicación de esa misma calificación *contractual* al compromiso entre el Banco y el *Beneficiario*, en los créditos irrevocables: el propio art. 2.º dice que el Banco *"obra a petición y de conformidad con las instrucciones de un cliente ('Ordenante') o en su propio nombre"*; es decir que el Banco —que ya ha concluido un primer contrato con el Ordenante, y que por eso obra a petición de éste (la idea de *"petición"* sugiere una voluntad que ha de ser completada por otra: una "oferta" que busca la correlativa "aceptación")— lleva a cabo un *"acuerdo"* por el que asume las obligaciones que se enumeran seguidamente, por el mismo artículo... Y este *"acuerdo"* que tiene lugar *"después"* del acuerdo con el Ordenante sólo puede ser con el *Beneficiario*, y solamente puede ser concebido como un **contrato**; un negocio jurídico que precisa de la voluntad de ese Beneficiario para perfeccionarse. Por consiguiente, su naturaleza es *contractual* (57). Y, a mayor abundamiento, parece más verosímil admitir que el

---

(54) GARRIGUES, *Contratos bancarios*, cit., p. 634. CANARIS, *BvtR*, cit., p. 484, quien la califica como una promesa abstracta de deuda —*"abstraktes Schuldversprechen"*— del § 780, BGB. CALAIS-AULOY, J., "Ventes maritimes", cit., p. 466. MOLLE, *Contratti*, cit., p. 699. También, hasta cierto punto y con muchos matices, derivados de las características del *Contract Law* norteamericano, McCULLOUGH: *Letters of credit...*, cit., pp. 4-4, 4-6 y 4-7, quien niega que se trate de un "contrato", a pesar de que los redactores del UCC norteamericano lo calificaron como tal. ALONSO UREBA, "El Crédito documentario", cit., pp. 1.117 y ss.

(55) ALONSO UREBA, "El Crédito documentario", cit., p. 1.118.

(56) ALONSO UREBA, "El Crédito documentario", cit., p. 1.118.

(57) HORN, "Anhang § 372. Bankgeschäfte (IV)...", cit., pp. 430 y s. SCHÖNLE, cit., p. 123, habla de un contrato obligacional abstracto (*"abstraktes Verpflichtungsvertrag"*). FERNÁNDEZ ARMESTO, *Los Créditos documentarios...*, cit., p. 223. CORTÉS, L.J., Capítulo 75, "Contratos bancarios (II)", cit., p. 560.

negocio habido entre el Banco emisor del crédito irrevocable y el Beneficiario sea un contrato, siquiera porque el "contrato" constituye el supuesto regular de constitución voluntaria de obligaciones.

En este acuerdo, habrá de existir primeramente una "oferta". Ésta, que se formula como *irrevocable* (58), parte del Banco, en forma de declaración de voluntad recepticia. Algunos creen que dicha declaración se halla contenida en el documento denominado *"Carta de Crédito"*, que la entidad bancaria remite al Beneficiario (59). Por mi parte, considero que también es posible que la Oferta de contrato se contenga en el aviso o notificación del Crédito, ya que es en ellos donde se deberá *"indicar claramente si es revocable o irrevocable"*, aunque —a falta de tal indicación— *"será considerado como irrevocable"* (art. 6.º, RUU/CD/93).

La segunda declaración de voluntad —aceptación— proviene del Beneficiario, y hay quien cree que podría producirse por *silencio*, constituyendo uno de esos supuestos excepcionales en los que el silencio vale como verdadera declaración o manifestación de voluntad (60). Me parece arriesgado confiar todo el poder vinculante del contrato de Carta de crédito al "silencio" del Beneficiario, como subrogado de una verdadera aceptación negocial: creo que estamos, más bien, ante un supuesto de aceptación tácita, por *facta concludentia* (61), que posiblemente haya sido mal interpretado por quienes defienden la tesis del silencio positivo. De este modo, no hay necesidad de forzar los principios de nuestro Derecho de Contratos.

Por lo que hace al argumento de que las RUU presuponen que el compromiso del Banco surge con la emisión de la "Carta de crédito", lo primero que habríamos de analizar es **en qué *momento* el citado documento ha sido *"emitido"***, y si acaso no sucederá con esa emisión, lo mismo que sucede con la emisión de los títulos-valores, que —pese a las apariencias— es, también, un *contrato*. Mas, aunque así no fuera, aunque la propia emisión de la Carta de crédito no llegase a ser, propiamente, un contrato; a nacer de un negocio contractual, a pesar de todo, aún podríamos recordar que **existen contratos *con efectos cronológicamente anticipados*** (por ejemplo art. 6.º, párr. 2.º, LCS).

---

(58) FERNÁNDEZ ARMESTO, *Los Créditos documentarios...*, cit., p. 228.

(59) FERNÁNDEZ ARMESTO, *Los Créditos documentarios...*, cit., pp. 225 y ss.

(60) FERNÁNDEZ ARMESTO, *Los Créditos documentarios...*, cit., pp. 225 y ss.

(61) HORN, "Anhang § 372. Bankgeschäfte (IV)...", cit., p. 430. ¿Es ésta, acaso, la posición de SCHÖNLE, cit., p. 123, que únicamente se limita a decir que *"en la notificación del crédito irrevocable al Beneficiario, subyace una oferta de contrato obligacional abstracto, que será aceptado por el Beneficiario, sin necesidad de que se comunique el banco tal aceptación"*?

Este nuevo contrato de Carta de Crédito, así llamado por cuanto la emisión de esta última representa la celebración de éste [62], no es, propiamente, *"contenido"* de la relación entre el Banco emisor y el Beneficiario, sino que constituye, más bien, una **fuente** o fundamento de esa nueva relación contractual, cuyo contenido crea y regula, por ser un contrato, aunque se ve influido, hasta cierto punto, por la relación antecedente entre Banco y Ordenante. De este modo, la voluntad del Beneficiario también es relevante para constituir las obligaciones del Banco y semejante relevancia se manifiesta en la citada equivalencia a una declaración de aceptación, salvo que el Beneficiario manifieste su disconformidad —total o parcial— con los términos de la "Carta de Crédito" [63]. Claro que esa disconformidad lo mismo puede estar justificada; puede basarse en "justa causa", cuando dichos términos propuestos no coincidieran con lo pactado en la "Cláusula pago contra documentos" o "pago por Crédito documentario", que puede no responder a ningún motivo legítimo: en ninguno de ambos casos se habrá perfeccionado el Contrato de Carta de Crédito..., pero —al menos— en el primero no se podrá decir que el Beneficiario *incumplió sus obligaciones derivadas del Contrato causal*.

El Contrato de Carta de Crédito es *consensual* y de *libre forma* [64], aunque la Oferta suela adoptar forma escrita, y que —por lo mismo— sea frecuente su formalización *por escrito*, en formularios normalizados elaborados por la CCI [65]. Por otra parte, también los créditos documentarios se han visto afectados por el empleo de los **medios de comunicación a distancia** (télex, correo telegráfico) y de la **informática**. En este sentido, los sistemas CHI, CHA, SWIFT, etc. pueden servir para la formulación de emisiones, notificaciones, confirmaciones, negociaciones y pagos de créditos documentarios, habiendo superado la utilización del correo, correspondencia telegráfica o télex como instrumentos para comunicar la emisión de las cartas de crédito [66].

Perfecto el contrato, resulta ***vinculante* para *ambas* partes**, aunque —a decir verdad— sea un contrato unilateral. Con esto quiero decir que el contrato,

---

(62) GARRIGUES, *Contratos bancarios*, cit., p. 634. ALONSO UREBA, "El Crédito documentario", cit., p. 1.117. FERNÁNDEZ ARMESTO *Los Créditos documentarios...*, cit., pp. 223. McCULLOUGH, *Letters of credit...*, cit., pp. 4-4, 4-6 y 4-7.

(63) FERNÁNDEZ ARMESTO, *Los Créditos documentarios...*, cit., p. 230.

(64) FERNÁNDEZ ARMESTO, *Los Créditos documentarios...*, cit., p. 237.

(65) FERNÁNDEZ ARMESTO: *Los Créditos documentarios...*, cit., p. 237.

(66) KOZOLCHYK, "Cartas de crédito electrónicas", cit., p. 5, describe un fenómeno que comenzó cuando el art. 4.º, RUU/CD/74 admitió el uso del cable o el télex, como medios para dar instrucciones sobre cartas de crédito. FERNÁNDEZ ARMESTO, *Los Créditos documentarios...*, cit., p. 237.

en tanto que negocio jurídico bilateral, que da lugar al nacimiento de una relación jurídica entre los contratantes, y que crea una norma de conducta privada (*Lex contractus*), una vez que se concluye **afecta a las dos partes contratantes que *no pueden desvincularse unilateralmente* de él, *ni tampoco modificar unilateralmente sus términos*** —por este motivo, entre otros, se habla de un crédito *irrevocable*—, de forma que no podrá ser anulado o resuelto, ni modificado sin el consentimiento de ambas partes [67], aunque cuando se recurre a las "cartas de crédito *electrónicas*" y se emplean sistemas de transmisión como SWIFT o CHIPS, tiene lugar la concurrencia de las RUU con las reglas SWIFT o CHIPS, etc., cuyo valor jurídico debe ser analizado por separado, como sucedió en el Caso *Delbrueck* c. *Manufacturers Hanover*, 609 F. 2d 1047 (2nd Cir. 1979), en la que se otorgó a las reglas CHIPS el mismo efecto vinculante que a las prácticas bancarias normalizadas.

Ahora bien: si el propio Beneficiario, con el que el banco emisor se comprometió directamente, le libera de su compromiso, ¿acaso dicho banco, que no es sino un *mero comisionista del Ordenante*, puede negarse a *atender la orden de cancelación* que este le dirija? No lo cree la Sec. 4.ª de la Audiencia coruñesa, que se pronuncia y razona en términos bien claros y taxativos: "*tampoco puede ampararse (después de que TRANSIDER haya renunciado con carácter definitivo e irrevocable al crédito abierto por BANCO GALICIA del que era beneficiario) en el propio carácter irrevocable del crédito documentario, que lo que supone es la existencia de un compromiso firme e incondicional del Banco emisor. De modo que, si, en este caso, por haber sido confirmado por el BANCO GUIPUZCOANO, se añade el mismo compromiso firme por parte de este (artículo 9 de la RUU), no es entendible que esta obligación en firme de pago al beneficiario, le ampare para negarse a cancelarlo a instancia precisamente de éste, y, además, atendida la esencial revocabilidad de la comisión que (...) da explicación a la estructura y funcionamiento del crédito documentario*".

Resumiendo: la Comisión es esencial o por lo menos naturalmente revocable, y la revocación es un derecho *del Comitente*, que en este caso era GALLEGA DE MALLAS, ajena a la cesión del crédito aludida, y que frente al Banco emisor conserva plena esa facultad de ordenar la cancelación del crédito. Y esa facultad no va incluida en el objeto de la cesión efectuada por TRANSIDER, porque —en caso contrario— sería como reconocerle la facultad de disponer de un derecho ajeno, sin título jurídico para ello, sin olvidar que el art. 49, RUU/CD/1993, prohíbe tal posibilidad.

Y si el derecho de crédito del que era titular TRANSIDER, y que podía ceder, se extingue o no llega a nacer, la consecuencia jurídica no puede consistir

---

[67] FERNÁNDEZ ARMESTO, *Los Créditos documentarios...*, cit., p. 235.

en impedir que GALLEGA DE MALLAS revoque el Crédito, ordenando su cancelación al BANCO DE GALICIA, sino en la activación de los mecanismos de garantía de las cesiones de crédito, como convino el BANCO GUIPUZCOANO, en el documento de cesión.

IV. ARGUMENTOS EN PRO DE LA IRREVOCABILIDAD ABSOLUTA: SU REFUTACIÓN GENÉRICA Y ESPECÍFICA

Como ya indiqué anteriormente, el BANCO GUIPUZCOANO había alegado, entre otros motivos, tres razones en apoyo de la no revocabilidad de la confirmación del crédito: en primer término, había alegado la sucesiva emisión de un —supuesto— crédito *"back-to-back"* o crédito paralelo, subsidiario o "de apoyo" del crédito inicialmente abierto por el BANCO DE GALICIA, a favor de la propia TRANSIDER. En segundo lugar, el Banco adujo que, como provisión de fondos para la emisión de ese crédito *"back-to-back"*, TRANSIDER había *cedido* al BANCO GUIPUZCOANO *sus derechos derivados del Crédito documentario de base*, contra el Banco emisor del citado crédito documentario. Y, finalmente, los términos del art. 9.º, apdo. *d)*, I, RUU/CD/1993, relativo a los efectos propios de los créditos documentarios irrevocables, de donde el Banco pretendía deducir que tenía la facultad de negarse a revocar su propio compromiso de confirmación.

1. **Los créditos *back-to-back*, en el marco de la movilización de los créditos documentarios.**

Los créditos documentarios se caracterizan por una notable adaptabilidad [68], pues en determinadas condiciones pueden verse afectados por fenómenos de transferencia, cesión o negociación; de adición de nuevas operaciones documentarias más complejas, que se superponen o añaden a los créditos de base, y que no pueden ser confundidas entre sí, ya que la *transferencia* del crédito documentario es algo muy distinto de su cesión o negociación, y el propio crédito *in se*, incluso aunque se halle documentado en la carta de crédito, y pese a que pueda dar lugar a la emisión de letras de cambio, no es un título-valor negociable, como tampoco lo es la "carta de crédito" [69]. Ahora bien; esto no impide concebir fenómenos de transmisión, ya que los créditos o algunos de sus

---

(68) MARTIN/JUGGLART/IPPOLITO, cit., p. 457.

(69) WEERAMANTRY/SCHLICHTING/COOPER/SEXTON, cit., § 237.01, pp. 237-1 y ss. MARTIN/JUGGLART/IPPOLITO: cit., p. 457. FIORENTINO, Lob, cit., p. 252.

componentes jurídicos pueden verse afectados por preceptos como el art. 1212 del CC, y su transferibilidad —*lato sensu*— facilita el comercio internacional, permitiendo la financiación al exportador beneficiario, a quien sus propios proveedores proporcionan nuevas partidas de mercancías para la reventa [70].

En principio, los beneficiarios están interesados en movilizar los créditos emitidos o confirmados a su favor, por razones parecidas a las que motivan la movilización de los créditos comerciales de los empresarios: la refinanciación para atender a sus proveedores [71]. Sin embargo, las RUU parecen haber derivado hacia una postura de ***erosión* de la libre transmisibilidad** de los créditos documentarios, impidiendo su transmisión *ad libitum* [72]. Como la disposición del crédito se condiciona a la presentación de unos documentos que no todo el mundo está en posición de presentar, parecería inapropiado que pudieran transmitirse unos derechos de crédito que solo pueden ser ejercidos cumpliendo con la condición señalada. Esta es la idea que reflejan los arts. 48 y 49, RUU/CD/1993 [73], cuyos preceptos contemplan los créditos *"transferibles"*, como forma de utilizar concatenadamente, con fines de pago o garantía, los créditos documentarios ordinarios o las *"cartas de crédito"* ya emitidas [74], y cuando aluden a la *"cesión de créditos"* emplean una expresión que designa una operación *distinta* de la *"transferencia"* de los créditos documentarios.

Cuando menos, cabe concebir tres formas básicas de movilización de los créditos documentarios, que —siendo de naturaleza muy diversa— compartirían el referirse a la condición en que se hallan estos créditos, *antes* de la *entrega* de los *documentos* por el Beneficiario; cuando la obligación del Banco es, todavía, condicional [75]: primero, la Cesión del derecho de crédito que ostenta el Beneficiario, frente al Banco. En segundo lugar, la Transferencia del Crédito documentario, a un segundo o ulterior Beneficiario y, por fin, el Crédito subsidiario. Además, nada impide que, con *posterioridad* a la entrega de los

---

(70) SCHÖNLE, cit., p. 125. GRUA, cit., t. I, p. 284. FIORENTINO, Lob, cit., p. 252. MOLLE, *Contratti*, cit., 4.ª ed., p. 729. FERNÁNDEZ ARMESTO, cit., p. 301. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J., Capítulo 75, "Contratos bancarios (II)", cit., p. 560.

(71) FERNÁNDEZ-NOVOA RODRÍGUEZ, C., "Créditos documentarios transferibles y subsidiarios", (1.ª Parte), en *RDM*, n.º 75 abril-junio, 1960, pp. 67 y 72. FERNÁNDEZ ARMESTO, cit., p. 301. RUIZ/ROBLES POMPA, 6.ª ed., p. 447. SCHÖNLE, cit., 2.ª ed., p. 125.

(72) MOLLE, *Contratti*, cit., p. 729. SCHÖNLE, cit., 2.ª ed., p. 125.

(73) MOLLE, *Contratti*, cit., p. 729.

(74) ALONSO UREBA, "El Crédito documentario", cit., p. 1128. CORTÉS, L.J., Capítulo 75, "Contratos bancarios (II)", cit., p. 560.

(75) FERNÁNDEZ ARMESTO, cit., p. 301.

documentos, el Beneficiario cuyo derecho se ha consolidado ya, si es que no se ha producido el pago inmediato, pueda ceder o descontar ese crédito, aunque en este caso la operación se desarrollará fuera del ámbito del crédito documentario (76).

Por lo que hace al Crédito Documentario *Subsidiario*, también denominado Crédito *"back-to-back"*, cabe señalar que, aun cuando los arts. 48 y 49, RUU/CD/1993 no contienen ninguna referencia expresa a esta figura, la Doctrina admite su existencia e incluso afirma que aparecen mencionados en el propio art. 48. En realidad, **no es así**: ese artículo ni siquiera alude a esta técnica, como no se quiera ver una alusión implícita, extraída *a contrario* de los términos del citado art. 48, mediante un proceso de inducción/deducción, analizando los elementos comunes entre los créditos transferibles y los subsidiarios, analizando —seguidamente— lo que los diferencia, y deduciendo, por fin, que los créditos subsidiarios o *"back-to-back"* se encuentran reconocidos en cuanto poseen algunas de las características previstas en el art. 48, y en cuanto carecen de otras de las previstas en él. Fuera de esta vía, no hay otra forma de ver reflejados los créditos *"back-to-back"* en las RUU.

El Crédito documentario subsidiario sirve al interés del vendedor-intermediario que desea utilizar el crédito documentario emitido originalmente a su favor, para financiar una previa adquisición de mercancías, cuando dicho crédito documentario no hubiera sido emitido como "transferible" (77) o no hubiera sido transferido. La finalidad de un crédito subsidiario, como la de un crédito transferible, es proporcionar al fabricante o proveedor del comerciante exportador el pago más pronto de la mercancía o materia prima suministrada, sin esperar al momento de su embarque en el puerto de partida señalado; finalidad que no puede cubrir el Crédito documentario *"básico"*, que ordena el Exportador, a favor del Importador beneficiario, el cual no deja de ser un tercero ajeno a la relación de aquél con su propio proveedor, ni tampoco el Crédito transferible, que a quien permite dar orden de transferir su crédito es a ese tercero importador —el Beneficiario— que, como dije es ajeno a la relación del Ordenante con su proveedor, y —además— solamente se lo permite, en la medida en que, para dar la orden de emisión del crédito nuevo, haya de presentar el documento de transporte (78).

Crédito documentario "transferible" y crédito documentario "subsidiario" son dos cosas distintas que, además, se encuentran en relación de recíproca exclusión o alternatividad: la transferencia de un crédito documentario transfe-

(76) FERNÁNDEZ ARMESTO, cit., p. 301.

(77) FERNÁNDEZ-NOVOA, "Cdts", 2.ª, cit., p. 43.

(78) FERNÁNDEZ-NOVOA, "Cdts" 2.ª, cit., p. 44.

rible es algo distinto de la emisión de un crédito *"back-to-back"*. Entre una y otra figura median fundamentales diferencias de contenido y eficacia jurídico-práctica, pero también importantes concomitancias y parecidos: ante todo, y adoptando una perspectiva socioeconómica, la finalidad de un crédito subsidiario es muy parecida, por no decir idéntica, a la de un crédito transferible. También su parecido estructural es muy intenso: en ambos hay una emisión de *otro* crédito documentario; el *ordenante* del segundo crédito es, igualmente, el *beneficiario del primero* y el beneficiario *del segundo crédito* es el *proveedor* del beneficiario del primero, aunque el banco emisor del crédito subsidiario es el mismo banco emisor, o bien el banco confirmador del crédito principal (79). De esta manera, el beneficiario de un crédito documentario puede solicitar, a su vez, de su propio banco, que, sobre la base de la garantía constituida por el Crédito documentario que se había emitido originalmente a su favor, proceda a emitir un nuevo Crédito documentario, designando como beneficiario a un acreedor del mismo Beneficiario del primer crédito, de modo que el nuevo crédito se sustenta o se apoya sobre el primero, lo cual justifica que se hable de un crédito *"back-to-back*", que significa —literalmente— "espalda contra espalda" (80).

No nos hallamos ante una *cesión* del Crédito de base, sino —más bien— frente a dos operaciones de crédito documentario concatenadas, en el sentido de que el Beneficiario de un primer crédito emitido se convierte —a su vez— en Ordenante del segundo crédito, que se emite en favor de un tercer sujeto: su proveedor, sirviendo el Primer crédito como *"garantía"* del Segundo; como garantía de las obligaciones asumidas frente al Banco, por el Ordenante del Segundo crédito (81). De hecho, se ha llegado a afirmar que el primer crédito documentario se encuentra afectado *en prenda*, en garantía del *segundo*, hablándose de una prenda de créditos; una prenda que recaería sobre una posición jurídico-personal u obligacional, siendo así que —como habría una coincidencia *subjetiva* entre acreedor y deudor— estaríamos ante un *pignus debiti* (82).

---

(79) FERNÁNDEZ-NOVOA RODRÍGUEZ, C., "Créditos documentarios transferibles y subsidiarios", (2.ª Parte), en *RDM*, n.º 77, julio-septiembre, 1960, p. 48.

(80) FERNÁNDEZ-NOVOA, "Cdts", 2.ª cit., pp. 44, 48 y s. ALONSO UREBA, "El Crédito documentario", cit., pp. 1.132 y ss. WEERAMANTRY/SCHLICHTING/COOPER/SEXTON, cit., § 237.01, p. 237-2.

(81) FERNÁNDEZ-NOVOA, "Cdts", 2.ª cit., p. 48. ALONSO UREBA, "El Crédito documentario", cit., p. 1.133. WEERAMANTRY/SCHLICHTING/COOPER/SEXTON, cit., § 237.01, p. 237-2.

(82) Vid. ref. crítica en FERNÁNDEZ-NOVOA, "Cdts", 2.ª cit., pp. 50 y ss.

Mas, pese a todo, **créditos documentarios transferibles y créditos subsidiarios son profundamente *diferentes***, puesto que el hecho de que el Banco se avenga a emitir un segundo crédito documentario, ordenado por el Beneficiario del crédito de base, para el pago del precio de las mercancías que éste adquirió de su proveedor —Segundo beneficiario— no supone *transferencia* del crédito; no significa que se haya procedido en la forma que previene el art. 48, RUU/CD/1993, pese a que la manera de proceder el Banco sea externamente parecida. En este caso del Crédito subsidiario, el Beneficiario —segundo ordenante— no actúa en uso de la facultad de ordenar la emisión de un nuevo crédito a favor del propio proveedor, que es lo que cabalmente sucede en los créditos transferibles; incluso aunque hubiera tenido esa posibilidad. Por tanto, **actuaría *fuera* del ámbito de derechos conferidos por el *primer* ordenante**, para ser ejercitados *dando orden de emisión a los bancos participantes en el primer crédito*. Mas, entonces, ¿qué efectos tiene ese crédito *"back-to-back"*?

Ya he indicado que hubo quienes defendieron la tesis de que el primer crédito documentario se encuentra afectado *en prenda*, en garantía del *segundo*, hablándose de una prenda de créditos. El problema es que la propia figura de la Prenda de créditos constituye una institución discutida y no pacífica, que el mismísimo Federico DE CASTRO rechazaba, aduciendo que no estaba reconocida en nuestro Ordenamiento. Por si fuera poco, resultaría que —incluso de admitirse el *pignus debiti*—, el crédito documentario en cuestión sería un crédito no exigible.

Por lo demás, las prendas, o son convencionales o son legales, y —desde luego— el segundo de estos dos supuestos no se da porque las RUU no son Derecho objetivo, ni legal, ni consuetudinario: son meros pactos o estipulaciones contractuales *normalizadas*, y no cabe pretender que haya, aquí, una norma jurídica de Derecho positivo que disponga la afección. A falta de esto, sería indispensable que se concertara un pacto entre las partes, para construir una prenda, seguido de la *datio rei*, ya que ha de tratarse de *"cosas muebles que están en el comercio, con tal que sean susceptibles de posesión"* (arts. 1857, 1863 y 1864 del CC). E incluso esta posibilidad queda cerrada si las partes del Crédito *"back-to-back"* recurren a una figura distinta, como la *"cesión del producto del crédito"*, basada no en el art. 48, sino en el art. 49, RUU/CD/1993, por cuanto esta técnica resulta incompatible con la afección prendaria del primer crédito documentario.

A mayor abundamiento, no cabe identificar garantía y prenda, pues el concepto de Garantía podría expresar cualquier instrumento que sirva para dar certeza a una relación jurídica o asegurar el cumplimiento de un deber u obligación, incluso en un plano estrictamente *económico*, *psicológico* o *sociológico*, y

no jurídico [83]. Así, "garantía" podría interpretarse como —e incluir dentro de sí— la figura de la simple *"cobertura"*; es decir: una mera garantía en sentido económico, vinculada a la "dignidad de crédito" (*"Kreditwürdigkeit"*) de un sujeto, en conexión con una nueva relación crediticia/debitoria, de cuyo cumplimiento ha de responder. De este modo, la mera perspectiva de realización del crédito documentario principal induce al Banco a otorgar el subsidiario, confiando en compensar la deuda que con el beneficiario del crédito principal tiene y el crédito que frente a este mismo beneficiario le corresponde en virtud de la apertura del *"back to back"*. Nada más [84]. Pero estos son mecanismos económicos, y no jurídicos: si el Banco emisor del crédito subsidiario desea una garantía jurídica, debe *establecerla jurídicamente*; cosa que puede hacer, por ejemplo, en forma de *"cesión del producto del crédito"*, del art. 49, RUU/CD/93.

Por lo demás, ambos créditos son recíprocamente independientes y autónomos entre sí. Cierto que esto sucede también en los créditos documentarios transferibles, pero la intensidad de esa común autonomía e independencia es *diferente*, ya que mientras el crédito de base y el transferido mantienen una cierta conexión jurídica, por el contrario la única conexión entre el crédito de base y el *"back-to-back"* es una conexión meramente *económica*.

Ante todo, el crédito subsidiario no tiene por qué tener el mismo contenido, ni responder o someterse a las mismas condiciones, ni versar sobre los mismos documentos; circunstancias que suponen una mayor flexibilidad de este procedimiento u operación, respecto del Crédito documentario propiamente *transferible* [85]. De todos modos la Doctrina difiere, ya que hay quienes consideran que el contenido debe ser igual excepto en materia de *cuantía* y *precio unitario de las mercancías*, que podrían ser reducidos, mientras que otros sostienen —por el contrario— que el banco goza de *amplia libertad para modificar*, en el crédito subsidiario, las *condiciones previstas para el crédito principal*, con el único límite infranqueable de que los documentos que se

---

(83) En este o parecido sentido vid. ESTRADA, "Las Garantías abstractas...", p. 13.

(84) *"Al contar con un crédito documentario relativo precisamente a las mismas mercancías cubiertas por el crédito subsidiario que va a ser abierto, el Banco tiene la seguridad de que podrá reembolsarse de las sumas anticipadas en virtud del* back to back credit *con el importe del crédito documentario principal"*. Así, *"la perspectiva de realización del crédito documentario principal induce al Banco a otorgar el crédito subsidiario, ya que tiene la seguridad de compensar la deuda que con el beneficiario del crédito principal tiene y el crédito que frente a este mismo beneficiario le corresponde en virtud de la apertura del* back to back*"*. Vid. FERNÁNDEZ-NOVOA, "Cdts", 2.ª, cit., p. 51.

(85) FERNÁNDEZ-NOVOA, "Cdts", 2.ª, cit., p. 48. ALONSO UREBA, "El Crédito documentario", cit., p. 1.133. MARTÍN/JUGGLART/IPPOLITO, cit., p. 458. RIVES LANGE/CONTAMINE-RAYNAUD, cit., 6.ª ed., p. 719.

prevean respecto de las remesas de mercancías para cuyo pago se emitan los créditos deberán ir referidos a las *mismas mercancías* designadas en el crédito principal [86]. En este sentido, hay que insistir en que deben distinguirse:

a) Las *mercancías* mencionadas en los documentos: que tienen que ser las *mismas* en el crédito principal y en el crédito subsidiario.

b) Y los *documentos* relativos a las mercancías, que —aunque éstas hayan de ser las mismas— pueden ser *distintos* en el crédito principal y en el crédito subsidiario [87].

Cuando de créditos *"back-to-back"* se trata, la Segunda Carta de crédito no afectará a la primera, porque *la utilización de la segunda no constituye una condición resolutoria de aquélla*, lo cual es debido a que, cuando un Beneficiario ordena emitir un crédito *"back-to-back"*, actúa *por su propia cuenta y riesgo*, y sin apoyarse sobre una facultad que le haya sido conferida por el Ordenante del primer crédito. Por este motivo, el Banco habrá de estudiar cuidadosamente la propuesta de crédito *"back-to-back"* con la misma diligencia que de ordinario emplea a la hora de valorar el riesgo de otras operaciones que comporten para él compromisos, comparando —además— las condiciones respectivas de los dos distintos créditos documentarios de los que será parte como emisor, al efecto de valorar la eventual exigencia de garantías adicionales [88].

Dicho con otras palabras: la emisión del segundo crédito —*"back-to-back"* del primero— constituye una *res inter alios* para el *Ordenante* del crédito de base, y —por consiguiente— no le afecta. El segundo crédito —llamado *"subsidiario"*— se desenvuelve y funciona igual que cualquier otro crédito documentario principal [89].

De nuevo nos encontramos ante la *"trinidad"* de relaciones jurídicas propias de toda operación de crédito documentario (Relación Comprador-*ordenante*/Vendedor-*beneficiario*, relación Comprador-*ordenante*/Banco *emisor* y relación Banco *emisor*/Vendedor-*beneficiario*), pero con la especialidad o peculiaridad de que, de modo similar a cuanto sucedía en el crédito *"transferible"*, hay

---

(86) FERNÁNDEZ-NOVOA, "Cdts", 2.ª cit., pp. 53 y ss.

(87) FERNÁNDEZ-NOVOA, "Cdts", 2.ª cit., p. 55.

(88) FERNÁNDEZ-NOVOA, "Cdts", 2.ª cit., pp. 52 y ss.

(89) FERNÁNDEZ-NOVOA, "Cdts", 2.ª cit., p. 48. ALONSO UREBA, "El Crédito documentario", cit., p. 1.133. MARTIN/JUGGLART/IPPOLITO, cit., p. 458. RIVES LANGE/CONTAMINE-RAYNAUD, cit., 6.ª ed., p. 719.

que sumar otras relaciones que derivan del hecho de que el nuevo crédito se va a emitir para que el beneficiario del primero pueda emplear el segundo para hacer pago a sus propios proveedores.

Las formas de utilización del crédito subsidiario son las mismas que las de cualquier otro crédito documentario; a saber, pago en efectivo a la vista o a plazo —créditos D/N—, aceptación de letras de cambio —créditos D/A— o, por fin, negociación de efectos cambiarios —créditos D/N— (90). Una vez liquidado el Crédito subsidiario, el Ordenante procederá a hacer efectivo el principal, entregando los documentos que correspondan (factura y eventualmente el documento de transporte) (91).

Finalmente, y por lo que hace a la garantía, una de dos: o bien el banco *se compensa por lo que el Beneficiario le adeuda en concepto de gastos, importe del crédito y premio de la comisión*, liquidando por diferencias ambas operaciones, en virtud del art. 1196 del CC, o bien el Beneficiario *cede al banco todo o parte de su crédito frente a él* (92).

2. La cesión de créditos, en el marco de la movilización de los créditos documentarios y las peculiaridades de las obligaciones mercantiles.

Por lo que hace al argumento de la *cesión de créditos*, conforme a la cual no ya supuesta, sino incluso acreditadamente TRANSIDER habría transmitido al BANCO GUIPUZCOANO *sus derechos derivados del Crédito documentario de base*, contra el Banco emisor del citado crédito documentario (el BANCO DE GALICIA), el dicho BANCO GUIPUZCOANO —demandado en juicio— la alegó para negar que pudiera producirse una revocación del crédito documentario irrevocable y, en su caso, confirmado, lo cual plantea dos interesantes órdenes de problemas e interrogantes: por un lado, los problemas e interrogantes que suscita la especial regulación paccionada de los créditos documentarios que, como sabemos, parece *refractaria a admitir ciertas cesiones*.

Mas, en segundo término, se plantea un problema que tiene que ver con la propia Teoría General de las Obligaciones Mercantiles, toda vez que la Doctrina mercantilista viene proclamando que las obligaciones mercantiles se caracterizan por su **despersonalización** y por la correlativa **objetivación del vínculo**. En efecto; la concepción tradicional de la Obligación, de raíz civilista/romanis-

(90) FERNÁNDEZ-NOVOA, “Cdts”, 2.ª cit., p. 54.

(91) ALONSO UREBA, A., “El Crédito documentario”, cit., p. 1.133.

(92) ALONSO UREBA, A., “El Crédito documentario”, cit., p. 1.133.

ta, confirió relevancia fundamental a los aspectos subjetivos de la relación: la Obligación era concebida como un vínculo jurídico entre dos —o más— sujetos *determinados*, uno de los cuales —el acreedor— tiene derecho a obtener una determinada prestación de otro sujeto —el deudor—, al que corresponde un deber tutelado con la responsabilidad patrimonial del propio deudor (93). Frente a esta concepción, formularon ciertos autores —como el francés SALEILLES— una serie de teorías que se agrupan en torno a la llamada "Construcción Objetiva" de la Obligación (94), en la que ésta aparece considerada como un bien en sí mismo, ya que el vínculo jurídico en que ésta consiste se caracterizaría por una pérdida de importancia de los elementos subjetivos de aquélla, en beneficio del aspecto objetivo: del contenido obligacional; es decir: de la Prestación.

Pues bien; aparentemente la manifestación paradigmática de estas obligaciones *"objetivadas"* sería la constituida por las obligaciones *mercantiles* (95), que —de una concepción *subjetiva* y *romanista*, propia del Derecho Civil— habrían derivado —tras un proceso evolutivo— a una modalidad de Obligación —la mercantil— dotada de unos rasgos propios y específicos; una modalidad de vínculo jurídico en que los elementos subjetivos pierden importancia, en

---

(93) GARCÍA AMIGO, M., *La Cesión de Contratos en el Derecho Español*, Editorial Revista de Derecho Privado, Madrid, 1964, pp. 38 y s., quien se refiere a esta concepción tildándola de *"clásica"*, *"romanista"* o *"personalista pura"*, y caracterizándola por el hecho de concebir a la Obligación como *"un vínculo personal, que vincula individualmente al deudor concreto"*. Así, *"el derecho de crédito es un poder del acreedor sobre un acto concreto del deudor"*. Es *"la misma 'obligatio' romana, que sobrevive en el derecho común y se recibe por los inspiradores del Code de Napoleón... y que redescubre la pandectística alemana"*. MESTRE, J. y TIAN-PANCRAZI, M.E., *Droit commercial*, 24.ª ed., edit. Librairie Général de Droit et Jurisprudence, París, 1999, p. 463.

(94) SALEILLES, R., *Étude sur le Théorie générale de l'Obligation d'aprés le premier projet de Code civil por l'Empire allemand*, 3.ª ed., París, 1923. MARTY, G. y RAYNAUD, P., *Droit civil. Les obligations*, t. I, *Les Sources*, 2.ª ed., edit. Sirey, París, 1988, p. 6. BOY, L., *Le cadre civil des affaires*, edit. Economica, París, 1989, p. 9. Igualmente, SAVATIER, R., *La Théorie des Obligations en Droit privé économique*, 4.ª ed., edit. Dalloz, París, 1979, pp. 204 y s. En contra, incluso respecto de las obligaciones mercantiles, vid. MARTÍNEZ VAL, J.M.ª, *Derecho Mercantil*, edit. Bosch, Barcelona, 1979, p. 436.

(95) DE LA CUESTA RUTE, J.M.ª y VALPUESTA GASTAMINZA, E., Capítulo I, "Marco general de la contratación mercantil", en VV.AA., *Contratos mercantiles*, t. I, dir. por J.M.ª de la Cuesta Rute, coord. por E.Valpuesta Gastaminza, edit. Bosch, Barcelona, 2001, p. 32, quienes vinculan esta característica de las obligaciones mercantiles, con la teoría del "Acto de Comercio". MELÓN INFANTE, F., *Teoría General de la Relación jurídica Obligatoria*, 1.ª ed., Plaza Universitaria, Ediciones, Salamanca, 1987, p. 31, que considera que este rasgo es propio del Derecho Moderno de Obligaciones, más que propiamente del derecho mercantil. MESTRE/TIAN-PANCRAZI, *Droit commercial*, cit., p. 463.

beneficio del contenido obligacional (prestación) [96]. En este sentido, se viene afirmando que las obligaciones mercantiles presentarían acusados rasgos de impersonalidad y objetivación, pues vendrían configuradas, no como vínculos entre dos personas, sino como vínculos entre dos patrimonios, cuyos titulares —activos y pasivos— pueden *cambiar indefinidamente,* sin que la estructura del vínculo obligacional sufra lo más mínimo; caracterización que parece especialmente adecuada a la figura de los actos en *masa*, típicos de la contratación mercantil, y congruente con este modelo. Al acreedor de una obligación mercantil, más que la conducta del deudor, lo que le importa realmente es la propia utilidad patrimonial de la obligación, en sí misma considerada. La conducta del deudor no es un fin *per se*, sino sólo un instrumento. Por este motivo la Obligación mercantil tiende a desvincularse de la personalidad del sujeto Deudor, convirtiéndose en un elemento patrimonial autónomo —un *"valor"*, pasivo para el deudor, y activo para su acreedor [97]—, el cual permanece invariable a través de múltiples contratos; todo lo cual potencia sensiblemente la vocación circulante de ésta y, por tanto, su transmisión y su papel como objeto de tráfico [98]. Así, si se habla de una *"impersonalidad"* de la obligación mercantil, lo

---

(96) DE LA CUESTA RUTE/VALPUESTA GASTAMINZA, Capítulo I, "Marco general...", cit., p. 32, quienes vinculan esta característica de las obligaciones mercantiles con la teoría del "Acto de Comercio". MELÓN INFANTE, F., *Teoría General...*, cit., p. 31, que considera que este rasgo es propio del Derecho Moderno de Obligaciones, más que propiamente del derecho mercantil. MESTRE/TIAN-PANCRAZI, *Droit commercial*, cit., p. 463.

(97) MARTY/RAYNAUD, cit., t. I, p. 6. BOY, L., *Les cadres...*, cit., p. 9, quien señala que prueba de esta objetización y patrimonialización de la Obligación, es el hecho de que los créditos figuran en la Contabilidad. DÍEZ-PICAZO Y PONCE DE LEÓN, L., *Fundamentos...*, cit., t. II, p. 114 y ss. GARCÍA AMIGO, M., *Teoría General...*, cit., p. 436, quien alude al hecho de que la *"actividad personal* —del deudor, que ha de ejecutar la prestación— *es patrimonializable..., para que si faltase el cumplimiento específico, voluntario o forzoso, pueda resarcirse el acreedor en los bienes del garante; el deudor"*.

(98) GARRIGUES DíAZ-CAÑABATE, J., *Tratado...*, cit., t. III, vol. 1.º, pp. 7, nota 8, y 8. Idem., *Curso...*, cit., t. II, 8.ª ed., p. 4, quien afirmaba que esta concepción objetiva o patrimonial de la obligación constituyó una reacción contra el concepto romanista, con objeto de destacar el aspecto objetivo de la obligación y su modalidad económica. GARCÍA AMIGO, M., *La Cesión de Contratos...*, cit., pp. 54 y s. Esta concepción "impersonal" se adapta mejor al tráfico mercantil, porque se despersonaliza y objetiviza la prestación, separándola de la persona del deudor y confiriéndole un valor sustantivo. Por eso no debe extrañar que fueran los mercantilistas los primeros en seguir y desenvolver las ideas de civilistas como BRINZ y HARTMANN. En la misma línea de pensamiento vid. SÁNCHEZ CALERO, F. y SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., *Instituciones de Derecho mercantil*, t. II, edit. McGraw-Hill, 21.ª ed., Madrid, 2004, p. 124. VICENTE Y GELLA, A., *Curso de Derecho mercantil comparado*, cit., t. II, 168 y s., quien señala que, en la medida en que la obligación posee —también— un aspecto patrimonial, ya que, además de ser una relación entre sujetos, se halla tutelada por el patrimonio del deudor, resulta que en el ámbito mercantil, esa dimensión patrimonial reviste

que se quiere indicar no es que en la misma no haya sujetos, ya que tal cosa sería imposible pues *"la relación subjetiva, personal, permanece esencial y no se la puede omitir"* (99), sino que, desde la perspectiva pasiva —es decir desde la perspectiva de la situación del Deudor, que ha de ejecutar la prestación—, el cumplimiento no siempre ha de ser realizado por el Deudor original mismo. E igualmente, en el plano activo; es decir el plano de la condición de acreedor, al Deudor le resulta indiferente quién haya de ser su acreedor; circunstancia que viene a potenciar la transmisibilidad de las posición acreedoras comerciales, es decir: la transmisibilidad de los créditos mercantiles (100). En este sentido hay que recordar las palabras de HAMEL/LAGARDE/JAUFFRET:

> *"Uno de los efectos esenciales de la Obligación mercantil debe ser el permitir a su acreedor la obtención de crédito. No basta con que el acreedor comercial tenga la certidumbre de hacerse pagar aprovechándose de ciertos favores que el Derecho civil le rehúsa al acreedor no mercantil: es preciso, además, que el acreedor pueda movilizar su crédito. Es decir: que lo pueda utilizar para obtener crédito fácil y rápido, o incluso que pueda liberarse de una deuda, transmitiendo a su acreedor el crédito que él mismo ostenta contra un tercero...* (101).

La objetivación de las obligaciones mercantiles tiene una de sus manifestaciones más importantes en la figura de los títulos-valores, donde se produce una *"cosificación"* de los derechos *in personam*, desvinculándolos de la identidad de los sujetos acreedor y deudor entre quienes originariamente se constituyeron. Pero la cuestión es si acaso esa *cosificación* se habrá extendido *incluso a los créditos que no se incorporan en títulos-valores*. Por ejemplo: una vez que un acreedor —A— cede el crédito que ostentaba contra su deudor —B—, a un tercero cesionario —C— ¿podría A liberar a B; podría condonarle su deuda,

---

una importancia máxima, hasta el punto de que la obligación comercial *"se dibuja más como una relación entre dos patrimonios, que como una simple relación entre personas"*. Igualmente, LANGLE RUBIO, E., *Manual...*, cit., t. III, p. 9, aunque el autor aconseja no exagerar estas afirmaciones, porque en la Obligación nunca podrá faltar una referencia subjetiva que la diferencie de los derechos reales. CASTÁN TOBEÑAS/GARCÍA CANTERO cit., t. III, p. 65, coinciden en ello.

(99) MARTÍNEZ VAL, J.M.ª, *Derecho Mercantil*, cit., p. 436.

(100) LANGLE RUBIO, E., *Manual...*, cit., t. III, p. 9. MARTY/RAYNAUD, cit., t. I, pp. 6 y s. MESTRE/TIAN-PANCRAZI, *Droit commercial*, cit., pp. 465 y ss.

(101) HAMEL, J., LAGARDE, G. y JAUFFRET, A., *Traité de Droit commercial*, t. II, *Propriété Industrielle. Fonds de commerce et baux commerciaux. Obligations et sûretés. Effets de commerce. Banques et opérations de Banque*, edit. Dalloz, París, 1966, p. 408.

incluso sin consentimiento y en perjuicio de C? ¿Debe considerarse el crédito *como un objeto que se halla, ya, fuera del patrimonio* y es, por tanto, *indisponible para el antiguo titular,* o, por el contrario sigue siendo una relación *in personam,* nacida de un negocio *del que no es parte "C"*, y que puede ser *extinguido por mutuo disenso, o por condonación, etc., por sus originarios sujetos* vinculados? Según la intensidad con la que entendamos la objetivización del derecho de crédito podremos responder en uno u otro sentido a esta cuestión.

En el fondo, la postura defendida por el BANCO GUIPUZCOANO se resumía en responder que *sí*; que el crédito cedido constituye *un objeto que se halla, ya, fuera del patrimonio al que antaño pertenecía,* y resulta, consiguientemente, *indisponible para el antiguo titular.*

Pues bien; en mi opinión, tampoco desde esta perspectiva sería atendible la oposición del BANCO GUIPUZCOANO: *genéricamente*, porque hay que reconocer que *no existe base*, en el Ordenamiento jurídico español, *para sentar una construcción "objetiva" de las obligaciones*; ni siquiera de las obligaciones mercantiles. Mas, aunque así fuera, *específica y singularmente* dicha construcción objetiva *no podría ser aplicada a este supuesto,* precisamente porque el régimen de las RUU se orienta *en sentido opuesto*. Hay que partir de que la aplicación de las RUU a las operaciones singulares de crédito documentario se fundamenta **sobre la *voluntad contractual* debidamente manifestada**. Rigen, pues, preceptos como los arts. 1254, 1255 y 1091 del CC. De hecho, el art. 1.º, RUU/CD/1993, revela claramente dónde reside el fundamento de la eficacia vinculante y cuál es la naturaleza jurídica de las RUU/CD, cuando dispone que:

> *"Las presentes Reglas y Usos Uniformes relativos a Créditos Documentarios, revisión 1993, publicación n.º 500 de la CCI, son de aplicación a todos los créditos documentarios (incluyendo las Cartas de Crédito Standby), siempre que así se establezca en el texto del Crédito. Obligan a todas las partes intervinientes, a menos que expresamente se estipule lo contrario en el Crédito".*

Por consiguiente, se trata de meras condiciones generales de la contratación, que no son sino puro **Derecho *contractual***, y solamente entran a regir la

relación entre las partes por su inserción voluntaria en el contrato [102]. Mas, admitido esto, habremos de convenir en que la participación del BANCO GUIPUZCOANO, como banco confirmador de un crédito sometido a las RUU, supuso también la propia sumisión a las RUU de su relación de *confirmación*, de modo que las referidas RUU/CD/1993 le obligaron, como parte interviniente.

Pues bien, cuando el art. 49, RUU/CD/1993 se refiere a la "cesión *del producto* del Crédito", reconociendo el *"derecho del Beneficiario de ceder cualquier producto del crédito del que sea, o pueda ser, titular, de acuerdo con las disposiciones legales aplicables"*, aclarando, acto seguido, que se refiere *"solamente a la cesión del producto del crédito,* ***y no*** *a la cesión* ***del derecho a actuar en virtud*** *del propio crédito"*. La expresión no es fácil de interpretar, pero —en el mejor de los casos— lo que quiere decir es que el Beneficiario de un crédito puede ceder sólo sus *derechos* de *crédito pecuniarios*, pero no sus cargas u obligaciones derivadas del Crédito documentario, ni tampoco otras facultades que pueda tener conferidas en virtud de ese crédito (Por ejemplo: la de *"transferir"* o la de renunciar a la revocación de un crédito), porque —insisto— las RUU no quieren reconocer la posibilidad de transmitir en bloque toda una posición jurídica compleja, propia de los créditos documentarios.

Por otra parte, hay que tener en cuenta la aplicación —a esta cesión— de los principios de relatividad del contrato (art. 1257 del CC) y adquisición derivativa (*"Nemo dat quod non habet"* o *"nemo plus iuris transferre potest, quam ipse habet"*). En este sentido, cabe comenzar señalando que nuestros Códigos parecen concebir la cesión de créditos como una compraventa (arts. 1529 y ss. del CC y arts. 347 y s. CCo.) y, aunque esta calificación es errónea porque la cesión de créditos puede responder a muy diferentes causas, sí cabe afirmar que

---

[102] GUERRERO LEBRÓN, M.ª.J., "La naturaleza de las Reglas y Usos Uniformes relativos a los Créditos documentarios", en *DN*, n.º 121, octubre 2000, p. 29. CHECA, M., cit., p. 409. CALVO CARAVACA/CARRASCOSA, "Cont. Int.", cit., p. 494.

En general, sobre la índole no objetiva, sino negocial de las condiciones generales, vid., entre otros muchos, VICENT CHULIÁ, F., "Las Acciones colectivas de condiciones generales y su impacto en los sectores de contratación especial", en VV.AA., *Condiciones Generales de la Contratación y Cláusulas abusivas*, dir. por U. Nieto Carol, edit. Consejo General de los Colegios Oficiales de Corredores de Comercio/Lex Nova, Valladolid, 2000, p. 389. HEINRICHS, H., "Erster Abschnitt. Sachlich-rechtliche Vorschriften"; Artículo 1, en HEINRICHS, W. y HELDRICH, A., *Gesetz zur Regelung des Rechts der Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB.-Gesetz) vom 9. Dezember 1976*, en VV.AA., *Palandt Bürgerliches Gesetzbuch mit Einführungsgesetz, Beurkundungsgesetz, Gesetz zur Regelung des Rechts der Allgemeinen Geschäftsbedingungen, Abzahlungsgesetz, Zweites Wohnramkündingungsschutzgesetz. Erbbaurechtsverordnung, Wohnungseigentumsgesetz, Ehegesetz*, edit. C.H. Becksche Verlagsbuchhandlung, 44.ª ed., Munich, 1985, p. 2.285.

la Cesión posee elementos personales —sus sujetos participantes son el "Cedente" y el "Cesionario", no, en cambio, el "Deudor cedido" que, a los efectos de la cesión, es un *tercero*—, reales —los derechos transmitidos— y causales.

Pues bien; en el negocio de cesión de crédito a favor del BANCO GUIPUZCOANO, que este adujo como argumento para negarse a efectuar la revocación de su confirmación del crédito emitido, los elementos personales **no incluían a** GALLEGA DE MALLAS, ni podían incluirla, en ningún caso, porque TRANSIDER cedió derechos que sólo a TRANSIDER pertenecían y de los que sólo ella podía disponer, toda vez que es requisito de la Cesión de créditos —cuando menos, requisito de su *eficacia traslativa*, aunque no lo sea de su validez— el que el crédito que se ceda habrá de *pertenecer al Cedente*; el Cedente ha de ser *titular* del crédito y, además, debe *hallarse legitimado para transmitirlo* (103). Por consiguiente, en el caso concreto que fue objeto de la litis, si había una "contraparte" enfrentada al Banco en el negocio de cesión, esa era la cedente TRANSIDER, titular del crédito cedido, de modo que —para GALLEGA DE MALLAS— cualquier cesión conforme al art. 49, RUU/CD/1993, o a la Ley n.º 1/1999, o a los arts. 1526 y ss. del CC habría constituido una *res inter alios acta*, que ni le aprovechaba ni la perjudicaba.

TRANSIDER no podía ceder al BANCO un derecho que no le perteneciese a ella; no podía cederle un derecho que perteneciera a GALLEGA DE MALLAS. Y ciertamente no lo hizo: el objeto de esta cesión fue un derecho de TRANSIDER, y —además— fue sólo aquel derecho que el art. 49, RUU/CD/1993 le permitía ceder: *"el producto del crédito"*. Pero esta afirmación incide sobre la identidad de los sujetos: puesto que el derecho cedido pertenecía a TRANSIDER, y no a GALLEGA DE MALLAS, la relación negocial de cesión *vincula a TRANSIDER, y no a GALLEGA DE MALLAS*. Y que esto es así viene avalado por el tercer elemento negocial del negocio de cesión: el elemento causal.

En algunos casos, la cesión de un crédito puede tener lugar *solvendi causa* o bien *"en garantía"*. En el caso que nos ocupa, para garantizar el pago de un crédito *"back-to-back"*, TRANSIDER cedió unos derechos suyos [*"solamente (...) el producto del crédito"*], pero no podría haber cedido el *"derecho a actuar en virtud del propio crédito"*, porque así resulta del art. 49, RUU/CD/1993. Y, aunque TRANSIDER asumió el doble compromiso de garantizar la existencia y legitimidad del crédito y —además— la solvencia del deudor, que era el BAN-

(103) PANTALEÓN PRIETO, A.F., "Cesión de créditos", en VV.AA., *Nuevas entidades, figuras contractuales y garantías en el Mercado Financiero*, present. J. Bernardo Villaverde, coord. por A. Alonso Ureba, R. Bonardell Lenzano y R. García Villaverde, edit. Civitas, Consejo General de los Colegios Oficiales de Corredores de Comercio/Facultad de Derecho de la Universidad Complutense, Madrid, 1990, p. 242.

CO DE GALICIA, y no GALLEGA DE MALLAS, ¿acaso esas garantías asumidas por TRANSIDER, como cedente, pueden afectar a los derechos de GALLEGA DE MALLAS, en punto a la eventual revocación del crédito, e incluso a la revocación de la confirmación de éste? Mi opinión es que **no**.

NOTICIAS

1. OPAs y "Public to private": accionista y oferente; accionista u oferente

En la práctica mercantil se plantean cada vez con más frecuencia operaciones "public to private" en las que un inversor financiero (a menudo, una entidad de capital riesgo), quiere adquirir el control de una compañía cotizada, y en las que existe también interés en que el accionista industrial o de referencia siga participando en la sociedad, que posteriormente se excluye de cotización.

Cuando estas modificaciones de la estructura de capital superan los umbrales previstos en la legislación sobre OPAs será necesario formular la correspondiente oferta, que se hará normalmente a través de una sociedad vehículo en la que el inversor financiero participará junto con el accionista de referencia. Lo paradójico está en la posición del accionista, que es comprador en cuanto partícipe en el vehículo oferente, y que es vendedor en cuanto accionista de la compañía cotizada a la que la OPA está dirigida y que venderá en ella. Le llamaremos "Accionista-Oferente".

Surge entonces la cuestión de si en el Accionista-Oferente prevalece la condición de accionista o la de oferente. La conclusión a la que se llegue afecta a la regla de no discriminación entre accionistas vigente en nuestra regulación sobre OPAs. Se trata de que todos reciban la misma contraprestación por sus acciones en el seno de la OPA. Así, si prevalece la condición de accionista respecto de la de oferente, en virtud de esta regla de no discriminación no podrá recibir ninguna contraprestación que al mismo tiempo no se extienda al resto de accionistas. Como es obvio, esta regla no es de aplicación si prevalece la condición de oferente. La cuestión se plantea a propósito de los acuerdos entre el Accionista-Oferente y el inversor financiero en relación con la formulación de la OPA, siendo ambos socios del vehículo que adquirirá el control de la sociedad afectada. Dicho de otro modo, habrá que evaluar si alguno de los acuerdos alcanzados por el Accionista-Oferente con el inversor financiero puede ser considerado una mayor contraprestación o una ventaja que, en cumplimiento de la regla de no discriminación entre accionistas, deba extenderse a todos los accionistas de la sociedad afectada por la OPA.

En el Reino Unido, donde también rige el principio de no discriminación entre accionistas en las OPAs, el "Panel on Takeovers and Mergers" (el "Pa-

nel"), órgano con competencias sobre el "City Code on Takeovers and Mergers" (regulación británica en materia de OPAs), ha tratado ya algún supuesto que aborda esta cuestión. En su pronunciamiento 2003/25 ("statement 2003/25 Canary Wharf Group Plc"), se analizan varios aspectos concretos de los acuerdos entre el Accionista-Oferente (el señor Glick) y su socio (un "sponsor" financiero) en la OPA sobre las acciones de Canary Wharf Group Plc formulada por una sociedad vehículo participada por ambos. Uno de los acuerdos que más dudas suscitaba era que el vehículo oferente emitiría acciones que incorporaban un dividendo privilegiado, a suscribir únicamente por el señor Glick. Las preguntas que se suscitaron en torno a las acciones privilegiadas fueron cuál era su valor, y si eran contrarias a la prohibición de trato discriminatorio entre accionistas. Es decir, si el dividendo privilegiado debía considerarse como una mayor contraprestación por sus acciones en la sociedad afectada.

El "Panel" concluyó que el señor Glick, el Accionista-Oferente del caso, era en realidad un oferente y no un accionista, y que al prevalecer aquella condición respecto de ésta las ventajas negociales obtenidas en los acuerdos que regulaban la actuación conjunta para formular la OPA, incluidas las acciones privilegiadas que el vehículo oferente emitiría y que únicamente el señor Glick suscribiría, no atentaban contra el principio de no discriminación entre accionistas.

La argumentación del "Panel" se fundaba, resumidamente, en lo siguiente:

(1) Cuando se forma un consorcio o una sociedad vehículo entre varias personas no se contraviene la regla que prohíbe la discriminación entre accionistas de la sociedad afectada por el hecho de que uno o varios de los miembros del consorcio sean accionistas de la sociedad afectada.

(2) Es oferente (y no accionista) quien, solo o con otros, persigue el control de la sociedad afectada y quien, una vez adquirido dicho control, querrá ejercer una influencia decisiva en la sociedad afectada, participar en la distribución de beneficios y en la generación de plusvalías, así como beneficiarse de cualquier incremento de valor en la sociedad afectada. Igualmente, el oferente asume el riesgo de pérdida de valor de su inversión que resulta bien de la marcha de la sociedad bien de condiciones de mercado adversas.

(3) Aunque no hay factores concretos que resulten decisivos para determinar cuándo alguien que se encuentra en las circunstancias descritas es oferente (y no accionista), pueden tenerse en cuenta, según señala el "Panel", las siguientes consideraciones: (a) El porcentaje de capital que tendrá la persona cuya condición de oferente conjunto se juzga después de la adquisición. Cuanto mayor sea el porcentaje de participación que vaya a tenerse en la sociedad afectada, con más claridad se dibuja la condición de oferente, que como tal busca el control de la sociedad afectada por la OPA. (b) La capacidad de influencia decisiva en la gestión y dirección del vehículo oferente. Una mayor

influencia en el vehículo oferente hace prevalecer la condición de oferente. Los pactos parasociales que hacen necesario contar con el voto de un accionista minoritario para ciertas decisiones relevantes pueden otorgar esa influencia. (c) La contribución que hace la persona cuya condición de oferente se juzga. Se valorará la aportación que se realiza al proyecto empresarial (conocimiento de la industria, experiencia, reputación en el sector etc.). (d) La capacidad de influencia en la dirección del proceso de OPA. Y (e) la existencia de acuerdos que faciliten la salida del vehículo oferente poco tiempo después de la OPA o en momentos en que el resto de los accionistas no podrían hacerlo. La existencia de pactos de salida específicos o en un corto plazo de tiempo juega en contra de la consideración como oferente por cuanto evidencian una menor implicación en el proyecto empresarial.

En resumen, el "Panel" hace una consideración de todas las circunstancias concurrentes sin que ninguno de los factores señalados sea determinante por sí mismo y sin que tampoco quepa considerarlos una lista cerrada.

En Derecho español no existe una norma que trate específicamente en qué circunstancias ha de considerarse que prevalece la condición de oferente frente a la de accionista en supuestos como los comentados. Pero creemos que hay razones de peso para tener muy en cuenta los criterios señalados por el "Panel". Tiene sentido considerar las soluciones de derecho comparado cuando existe similitud en el problema que se plantea. En este caso, los principios vigentes en ambos ordenamientos son los mismos (el de no discriminación entre accionistas y la libertad para participar en una operación empresarial de reestructuración de capital) y el problema que surge del conflicto entre tales principios es también el mismo. Por último, la aplicación de los criterios aportados por el "Panel" a situaciones gobernadas por el Derecho español llevaría a resultados justos y eficientes. Por eso creemos que la consideración de estos criterios puede ser de mucha utilidad para evaluar situaciones similares en la práctica española de operaciones de OPAs.

Juan Aguayo

Socio de Cuatrecasas

2. COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN EUROPEA DE DICIEMBRE DE 2005 SOBRE LAS AGENCIAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA

Las Agencias de Calificación Crediticias (en adelante, ACCs) vienen desarrollando en los mercados de capitales un papel de creciente importancia por-

que el servicio que ofrecen de evaluación objetiva e independiente de la solvencia de los emisores de valores se hace cada vez más necesario en un mercado crecientemente complejo [al papel de estas ACCs como controladoras externas de las sociedades cotizadas se refiere FERNÁNDEZ DE ARAOZ GÓMEZ-ACEBO, A. en su estudio "Reflexiones acerca del papel de los controles externos sobre el Gobierno corporativo de las sociedades cotizadas y el Derecho preventivo de las crisis empresariales" en el Volumen sobre *Gobierno corporativo y crisis empresariales* (II Seminario Harvard-Complutense de Derecho Mercantil) editado por el Departamento de Derecho Mercantil de la Universidad Complutense de Madrid, Madrid/Barcelona 2006, pp. 112 y ss.]. Esta importancia se muestra tanto en el sector privado como en el público (así, por ejemplo, el diario *Expansión* del pasado 31 de enero de 2006, p. 21, recogía la noticia de que "el estatuto de Cataluña amenaza la calificación de la deuda del Tesoro español" detallando que "las agencias de calificación del riesgo están pendientes del nuevo cálculo del fondo de suficiencia, un recurso para equilibrar ingresos y gastos de las Comunidades, para tomar una decisión sobre la perspectiva de la Deuda Pública").

El estatuto de estas ACCs se vio "sacudido" por los principales escándalos financieros que en la década de los 90 del siglo pasado se produjeron en una y otra orilla del océano Atlántico (Enron y Parmalat) y que llevaron a las autoridades de supervisión de los mercados de capitales a plantear la conveniencia de establecer una regulación más eficiente de aquellas ACCs. Consecuencia de ello ha sido la elaboración de códigos y comunicaciones tanto a nivel mundial, en el seno de la OICV, como a nivel comunitario europeo (sobre estas cuestiones nos ocupamos en nuestro trabajo sobre "La regulación internacional de la calificación de riesgos y de las Agencias de Calificación de Riesgos en los mercados de capitales" publicado en esta *RDBB* núm. 100, 2005, p. 9 y ss.).

En concreto, la Comisión Europea ha elaborado una Comunicación sobre las agencias de calificación crediticia (2006/C59/02, DOUE 11.3.2006, C59/2 y ss.) que examina su funcionamiento, la normativa pertinente y llega a las conclusiones oportunas. Esta Comunicación tiene su origen en el compromiso de análisis del estatuto de las ACCs asumido por la propia Comisión en el Consejo Ecofin informal de Oviedo de abril de 2002, en la Resolución sobre dichas ACCs del Parlamento Europeo de febrero de 2004 y en el Dictamen que el Comité de Responsables Europeos de Reglamentación de Valores (CERV) comunicó a la Comisión en marzo de 2005.

El contenido de la Comunicación se estructura en cuatro apartados:

El apartado 1 contiene una introducción que destaca el papel decisivo que juegan las ACCs en los mercados de capitales a nivel mundial y se refiere a las iniciativas reguladoras adoptadas a raíz de los escándalos antes citados. Señala por último que la finalidad de la Comunicación es informar al Consejo y al

Parlamento Europeo sobre el enfoque regulador que pretende seguir la Comisión respecto de las ACCs.

El apartado 2 se ocupa de distintos aspectos del estatuto de las ACCs. Así se refiere a su funcionamiento, aclarando el sentido de sus dictámenes y distinguiendo entre las calificaciones solicitadas por los emisores y las no solicitadas; al impacto de dichas calificaciones en los mercados financieros; y a los problemas planteados que centra en torno a la idea de la calidad de las calificaciones crediticias que otorgan las ACCs.

El apartado 3 se refiere a la normativa pertinente para las ACCs europeas, distinguiendo: por una parte, la legislación de la UE y, en concreto, la derivada del Plan de Actuación de Servicios Financieros. En este punto se ocupa de la incidencia sobre las ACCs de tres Directivas: la Directiva sobre abuso de mercado, la Directiva sobre exigencias de capital y la Directiva sobre los mercados de instrumentos financieros. Además de las cuestiones de Derecho de competencia. Por otro lado, hace referencia específica al Código de la OICV.

El apartado 4 recoge la conclusión a la que llega la Comisión y que consiste en que, en la actualidad, no es precisa ninguna nueva iniciativa legislativa sobre las ACCs, sin perjuicio de que anuncia que la Comisión seguirá muy de cerca la evolución de la situación y, en particular, el grado de autorregulación que alcancen las propias ACCs sobre la base del Código de la OICV y que, si la situación se revela como insatisfactoria o si surgen nuevas circunstancias, adoptará medidas de regulación.

Alberto Javier Tapia Hermida

3. SUSPENSIÓN DE LA LIMITACIÓN A LA PUBLICIDAD DE LAS RESOLUCIONES CONCURSALES EN EL REGISTRO MERCANTIL CENTRAL

Como continuación de la noticia aparecida en el número 99 de esta Revista, relativa a la publicación en el BOE del *Real Decreto 685/2005, de 10 de junio, sobre publicidad de resoluciones concursales y por el que se modifica el Reglamento del Registro Mercantil, aprobado por el Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, en materia de publicidad registral de las resoluciones concursales,* interesa hacer referencia al Auto de 29 de noviembre de 2005, de la Sala Tercera del Tribunal Supremo, publicado en el BOE de 13 de febrero de 2006.

En virtud de dicho Auto, se acuerda suspender de forma cautelar —y durante la tramitación del recurso interpuesto por el Registrador Mercantil Cen-

tral contra el citado Real Decreto— el particular relativo a la redacción dada por el artículo 10.7 al párrafo 3.º del artículo 323 del Reglamento del Registro Mercantil, que quedaba del modo siguiente:

> *"Artículo 323. Remisión de datos al Colegio de Registradores y a los registros públicos de bienes.*
>
> *1. El mismo día en que se hubiera practicado el correspondiente asiento, los registradores mercantiles remitirán al Colegio de Registradores los datos necesarios para la inserción del contenido de las resoluciones judiciales en el portal de Internet a que se refiere esta misma sección y harán constar la expresada remisión por nota al margen del asiento practicado.*
>
> *(…).*
>
> *3. Los registradores mercantiles no remitirán los datos a que se refiere el apartado 1 al registrador mercantil central".*

Adolfo Domínguez Ruiz de Huidobro

4. LAS SOCIEDADES COTIZADAS NO PODRÁN ACOGERSE A LA CONTABILIDAD ABREVIADA

Como consecuencia de la incorporación de la Directiva 2003/51/CE, de 18 de junio de 2003 (Directiva de Transparencia), se ha aprobado recientemente una modificación parcial de la Ley de Sociedades Anónimas por medio de la Ley 7/2006, de 24 de abril (BOE de 25 de abril de 2006).

La Directiva de Transparencia ha incorporado un nuevo art. 53 bis en la Cuarta Directiva de Sociedades, es decir, en la Directiva 78/660/CEE, de 25 de julio de 1978, cuyo principio esencial es la exclusión de las sociedades cuyos valores mobiliarios estén admitidos a negociación en un mercado regulado de cualquier Estado miembro de las excepciones que en la legislación contable permiten adoptar soluciones abreviadas con respecto al balance o a la cuenta de pérdidas y ganancias, dispensar del informe de gestión o de determinadas formas de publicidad de las cuentas anuales, el informe de gestión o el informe de auditoría.

De esta manera, la modificación introducida afecta, en primer lugar, al art. 181 LSA, que regula el *"Balance abreviado"* y al que se añade un nuevo

apartado 4 que dice que las sociedades cotizadas no podrán optar por esa modalidad del balance. En segundo término, el art. 190 LSA; que se ocupa de la *"Cuenta de pérdidas y ganancias abreviada"*, registra idéntica modificación, mediante la adición de otro apartado 4.

Christi Amesti Mendizábal

5. ALGUNOS APUNTES ACERCA DEL DESARROLLO REGLAMENTARIO DEL RÉGIMEN DE LA RESPONSABILIDAD CIVIL DERIVADA DEL CONTENIDO DEL FOLLETO

El Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, "por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos" (BOE de 16 de noviembre de 2005), ha desarrollado, en sus arts. 32 a 37, el régimen de responsabilidad civil derivada del contenido del folleto que establece el art. 28 de la Ley del Mercado de Valores, introducido por el Real Decreto-Ley 5 /2005, de 11 de marzo, "de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública".

Personas responsables por el contenido del folleto

El art. 28 LMV dispone que la responsabilidad de la información que figura en el folleto debe recaer, al menos, sobre el emisor, el oferente o la persona que solicita la admisión a negociación en un mercado secundario oficial, y los administradores de todos los anteriores. Que tal responsabilidad recae, asimismo, sobre el garante de los valores en relación con la información que ha de elaborar; y en la entidad directora respecto de las labores de comprobación que realice. También serán responsables —prosigue— aquellas otras personas que acepten asumir responsabilidad por el folleto, siempre que así conste en dicho documento, y aquellas otras no incluidas entre las anteriores que hayan autorizado el contenido del folleto. Todo ello con las condiciones o en los términos que reglamentariamente se establezcan.

En su desarrollo, los arts. 32 a 37 del RD 1310/2005 reiteran la responsabilidad de los sujetos citados en el art. 28 LMV, e introducen algunas novedades en la disciplina aplicable. Nos referimos a continuación a los aspectos que consideramos más interesantes.

Los arts. 32 y 33 determinan que las personas que señalan son responsables respecto al contenido del folleto informativo "incluyendo en su caso cualquier suplemento". Este "suplemento del folleto", que no cita expresamente el artículo 28 LMV, y a cuyo contenido se extiende la responsabilidad, debe publicarse siempre que se produzca "cualquier nuevo factor significativo, inexactitud o error que sean relevantes, relativos a la información incluida en el folleto, susceptible de afectar a la evaluación de los valores y que surja o se observe entre la aprobación del folleto y el comienzo de la negociación en un mercado secundario oficial" (art. 22 RD 1310/2005). De tal forma, el régimen de responsabilidad por el folleto considera el carácter dinámico de la información proporcionada al mercado a través de este documento. Puesto que ésta debe ser modificada en los casos preceptuados, los sujetos responsables también deben asumir la obligación de resarcir los daños que una información falsa o engañosa contenida en el suplemento pueda causar a los inversores.

1) Emisor y oferente

El art. 33.1.a) establece la responsabilidad del emisor, el oferente y la persona que solicita la admisión a negociación de los valores a los que se refiere el folleto. En cuanto a los dos primeros, las razones de su inclusión son claras. El emisor elabora el folleto en caso de oferta pública de suscripción de valores. Mientras que, en principio (cfr. art. 33.2), el oferente será responsable en el supuesto, posible y no infrecuente, de que la OPV sea ofertada por sujeto distinto al emisor. Sorprende, sin embargo, que tanto la LMV como el Real Decreto incluyan entre los responsables a "la persona que solicita la admisión a negociación de los valores". La razón es que en nuestro sistema la persona que ha de solicitar la admisión a negociación es, necesariamente, el mismo emisor (art. 32.1 LMV), por lo que solicitante y emisor no pueden ser sujetos diversos. Pues bien, su mención expresa se debe a que el legislador español ha recogido el conjunto de sujetos potencialmente responsables que aparece en la Directiva 2003/71/CE (cfr. art. 6). A su vez, la Directiva prevé la responsabilidad de este sujeto porque, al parecer, en algunos de los estados miembros de la Unión, como Reino Unido y Luxemburgo, es posible que un tercero (habitualmente un banco de inversiones) solicite la admisión a negociación de valores de los que no es emisor, incluso en contra de la opinión de la propia entidad emisora.

El art. 33.2 dispone que, cuando el oferente de los valores sea distinto del emisor, será responsable del folleto el oferente. No obstante —añade—, el emisor podrá asumir dicha responsabilidad en sustitución del oferente cuando aquel haya elaborado el folleto. Esta solución parece inadecuada por varias razones.

En primer lugar, la norma impone la responsabilidad alternativa de estos sujetos: o es responsable el oferente o lo es el emisor. Sin embargo, en las OPVs realizadas con el acuerdo y la colaboración de la entidad emisora de los valores

ofertados puede ocurrir, tal como prevé la norma, que el folleto lo elabore el emisor o bien el oferente con la ayuda de aquél. En ambos supuestos hay razones para imputar responsabilidad tanto al emisor como al oferente. Si es el emisor quien prepara el folleto, el daño le será directamente atribuible y, en consecuencia, deberá responder. A su vez, el oferente inicia un proceso de venta de valores en oferta pública en beneficio propio que justifica que deba soportar el riesgo de la existencia de información engañosa en el folleto. Debe exigírsele el cumplimiento de un estricto y diligentísimo deber de vigilancia sobre el emisor, que tutele el derecho de los inversores a ser exacta y pertinentemente informados sobre los valores ofertados. Al respecto será aplicable lo previsto por el art. 37 *in fine*, que impide la exención de responsabilidad cuando, conocida la falsedad u omisión del folleto tras su aprobación, los sujetos responsables no pongan los medios necesarios para informar diligentemente a las personas afectadas.

Puede ocurrir, por el contrario, que el oferente elabore el folleto con las informaciones suministradas por el emisor. De nuevo existen razones para imputar responsabilidad a ambos: al primero por preparar este documento, al segundo por ser origen de la información que contiene.

Cabe, sin embargo, que el carácter engañoso del folleto no se derive de la calidad o cantidad de información suministrada por el emisor al oferente, sino de la posterior utilización que el segundo haga de ella. Porque la manipule, la oculte, la presente en forma engañosa, etc. La imputación de responsabilidad debe detenerse entonces en el oferente. A tal fin, el emisor deberá demostrar que el daño trae origen exclusivamente del uso que el oferente ha hecho de la información que, tal como le fue comunicada, era verdadera, completa y suficiente.

Por otra parte, no debe desdeñarse la hipótesis de que la OPV sea hostil. Esto es, realizada sin ayuda ni acuerdo del emisor. El RD 291/1992, en su art. 29.2, preveía que "En el supuesto de que quien realice la oferta sea una persona o entidad que no pertenezca al grupo de la emisora de los valores, y ésta se niegue a facilitar los documentos e informaciones precisas para el debido cumplimiento de los requisitos contemplados en el artículo 5 del presente Real Decreto, aquélla cumplirá aportando cuanta información o documentación obre a su disposición o pueda obtener de registros públicos. La Comisión Nacional del Mercado de Valores requerirá de la entidad o persona emisora los documentos e informaciones adicionales que considere necesarios para el registro de la oferta pública de venta". El RD 1310/2005 no se pronuncia de forma expresa sobre esta materia, pero es razonable que la CNMV alcance respecto al oferente igual solución que la norma previgente [en uso de la facultad que le atribuye el art. 38.2.b) del RD 1310], y exija del emisor la información que falte [*ex* art. 44.1.b)]. En tal caso, la responsabilidad del emisor y el oferente deberá limitarse a los daños directamente atribuibles a cada uno: al primero los procedentes

de la falta de calidad o cantidad de la información publicada en registros públicos o proporcionada a la CNMV, al segundo los derivados del mal uso de los datos del emisor que obran en su poder (omisiones, forma de presentación, etc.). Para la correcta tutela del inversor, la carga de la prueba debe recaer sobre el emisor y el oferente, en orden a dirimir qué daños debe indemnizar cada uno.

En segundo lugar, la norma parece abandonar en manos de la sola voluntad del emisor la elección del patrimonio responsable frente a los inversores. Si elabora el folleto "podrá asumir dicha responsabilidad en sustitución del oferente", luego podrá no asumirla. En consecuencia, no se establece, como sería coherente con nuestro sistema general de responsabilidad civil (arts. 1101 y 1902 CC), un criterio objetivo basado en el grado de participación efectiva de cada sujeto en la preparación de este documento. Por el contrario, se atribuye al emisor la facultad de decidir cuál será el patrimonio "al alcance" del inversor perjudicado.

2) Administradores

El art. 33.1.b) declara la responsabilidad de los administradores del emisor u oferente "en los términos que se establezcan en la legislación mercantil que les resulte aplicable". Considerando que el sujeto emisor será en la mayoría de los casos una sociedad anónima, procede acudir a los arts. 133 a 135 LSA, que, junto a la acción social de responsabilidad, establecen la acción individual, aplicable a este supuesto. Esta opción legislativa no parece muy acertada ya que, precisamente, la redacción del art. 135 LSA ha generado muchas dudas doctrinales y jurisprudenciales acerca de la naturaleza y régimen de la acción individual de responsabilidad. Por citar sólo un ejemplo, los arts. 133 a 135 LSA no dirimen las diferencias que pueden producirse, a efectos de imputación de responsabilidad, cuando la tarea de elaborar la información contenida en el folleto ha sido delegada en parte de los miembros del órgano (consejeros delegados), manteniéndose el resto (consejeros no delegados) en un papel de vigilancia de la actividad de los primeros. Ciertamente, la diversidad de funciones de unos u otros no será conocida, de ordinario, por los inversores. Además, su decisión de invertir puede verse influida por la confianza que les infunden los administradores en su conjunto, independientemente del reparto interno de funciones que entre ellos se haya acordado, por lo que, *ad extra*, quizás no se justifica una imputación de responsabilidad diversa. Sí es justificable, sin embargo, que *ad intra* la responsabilidad por el contenido del folleto se impute a estos sujetos en función del módulo de diligencia que les es exigible conforme a la posición que asumen unos y otros. Pues bien, para evitar en este ámbito las dudas que generan los arts. 133 a 135 LSA, sería prudente evitar la remisión y atenerse a lo dispuesto por la normativa propia del mercado de valores, que habría precisado, sin duda, de mayor detalle.

3) Personas que asumen responsabilidad por el folleto o autorizan su contenido

El art. 33.1.c) y d) establece la responsabilidad de las personas que acepten asumir responsabilidad por el folleto o que lo hayan autorizado, total o parcialmente, limitando ésta a los supuestos en que una y otra circunstancia (asunción, autorización) "se mencione en el folleto" [1]. El requisito de la asunción pública de responsabilidad mediante la mención en el folleto de estas personas se justifica en cuanto que la carga probatoria que incumbe a los perjudicados se facilita, y se tutelan de mejor modo sus intereses. Sin embargo, no es un criterio suficiente. Cabe que ciertos sujetos participen de forma activa en la elaboración del folleto y, sin embargo, no asuman públicamente su responsabilidad. Y la mera ocultación voluntaria de tal hecho no debería ser causa eximente de su responsabilidad. Por ello, junto al criterio de la asunción pública de responsabilidad por el contenido del folleto, debería haberse establecido de forma expresa el de participación real en su elaboración. Porque si cabe probar con cualquiera de los medios admitidos en Derecho que un sujeto participó en la elaboración de datos o noticias falsas contenidas en el folleto, debe imputársele responsabilidad civil por los daños causados. A estos efectos debe ser relevante quién elabora efectivamente la información que resulta ser engañosa, y no sólo quién asume públicamente la responsabilidad por ella.

Por otra parte, el art. 33.1, inciso final, dispone que las personas que aceptan asumir responsabilidad por el folleto o autorizan el contenido del folleto podrán declarar que aceptan responder sólo por parte del folleto o sólo en relación a ciertos aspectos. En estos casos serán únicamente responsables respecto de las partes o aspectos especificados y sólo si se han incluido en la forma y contexto acordados. A este respecto es necesario distinguir la responsabilidad *ad extra*, o frente a los inversores, y la responsabilidad *ad intra*, entre el conjunto de sujetos responsables.

Frente al inversor es lógico que, en principio, se limite la responsabilidad de estos sujetos a aquellas informaciones por las que aceptan responsabilidad o cuyo contenido autorizan. El folleto ofrece suficiente publicidad acerca de que la responsabilidad de estos sujetos se circunscribe a ciertos datos contenidos en él, por lo que la confianza del inversor no puede verse violentada. No obstante, debe primar, a nuestro entender, el criterio de la participación efectiva en el hecho causante del daño, por las razones expuestas *supra*.

---

[1] El art. 28 LMV sólo establece este límite respecto a los sujetos que acepten asumir responsabilidad por el folleto pero lo omite respecto a las personas que autorizan el contenido del folleto.

En el ámbito de la responsabilidad interna, frente al emisor, el oferente o los administradores de ambos, la persona "autorizante o aceptante" debe poder repetir la suma que se ha visto obligada a indemnizar cuando la información hubiera resultado engañosa para los inversores como consecuencia de haber sido reflejada en el folleto en forma o contexto distintos a los acordados. Pero frente a los inversores esta circunstancia no debe eximirle de responsabilidad. En primer lugar, no cabe exigir al inversor el deber de indagar si, en efecto, esas informaciones han sido recogidas en la forma acordada; y, en segundo lugar, porque de darse la divergencia la persona "autorizante o aceptante de responsabilidad" puede conocerla fácilmente. Basta que lea el folleto tal como es finalmente registrado ante la CNMV y, de darse el caso, que lo comunique al órgano supervisor a fin de que éste haga público el hecho y advierta a los potenciales inversores. Sólo entonces, el sujeto "autorizante o aceptante" deberá ser eximido de responsabilidad frente a los inversores.

4) Garante de los valores

Conforme al art. 34, lo dispuesto en relación con el emisor en el artículo 33 se aplicará al garante de los valores exclusivamente respecto de la información que éste ha de elaborar. Debe notarse al respecto que en la oferta de valores garantizados el garante habrá de informar sobre sí mismo, a través del folleto, como si fuera el emisor del mismo tipo de valor que es objeto de la garantía [cfr. art. 40.1.c)].

5) Irresponsabilidad de los asesores

Junto a la responsabilidad de los sujetos citados por el contenido del folleto, el art. 33.4 establece la irresponsabilidad de las personas que presten su asesoramiento profesional sobre él. Esta disposición evita que profesionales como arquitectos, ingenieros, etc. respondan frente a los inversores por el mero hecho de su asesoramiento al emisor (por ejemplo acerca de las perspectivas de desarrollo del emisor). Sin embargo, nuestros jueces y magistrados deberán distinguir este supuesto de otros como el caso, frecuente, de que el abogado o abogados del emisor informen favorablemente sobre la validez jurídica de la totalidad de los contenidos recogidos en el folleto. En tal hipótesis cabe entender que el letrado asesor ha "autorizado" el contenido del folleto y, como autorizante, ha de responder. Al menos, si se acepta el criterio de imputación de responsabilidad de la participación efectiva o real en el hecho causante del daño, con independencia de que la "autorización" se mencione en el folleto.

Los deberes de comprobación de la entidad directora

El art. 28 LMV instituye la responsabilidad de la entidad directora respecto de las labores de comprobación que realice, en los términos que reglamenta-

riamente se establezcan. El art. 35.1 del RD 1310/2005 redefine el concepto de entidad directora (cfr. art. 31.1 del derogado RD 291/1992), como "aquella, o aquellas, a las que el emisor o el oferente haya otorgado mandato para dirigir las operaciones relativas al diseño de las condiciones financieras, temporales y comerciales de la oferta o admisión, así como para la coordinación de las relaciones con las autoridades de supervisión, con los operadores de los mercados, con los potenciales inversores y con las restantes entidades colocadoras y aseguradoras".

En sus apartados núm. 2 y 3 se establece que la entidad directora resultará responsable cuando no lleve a cabo diligentemente "las comprobaciones que, razonablemente, según criterios de mercado comúnmente aceptados, sean necesarias para contrastar que la información contenida en la nota de los valores relativa a la operación o a los valores no es falsa ni se omiten datos relevantes requeridos por la legislación aplicable". Se fija de tal forma un módulo objetivo de diligencia, los "criterios de mercado", a lo que cabe añadir —con el propio artículo— que las comprobaciones pueden variar "en función de factores como las características de la operación, del emisor y su negocio, de la calidad de la información disponible o facilitada por el emisor o del conocimiento previo que del emisor tenga la entidad directora".

Parece criticable que el deber de comprobación de la entidad directora se circunscriba a la información contenida en la "nota de valores", que forma parte del folleto junto con el documento de registro y el resumen cuando el folleto se elabora en documentos separados (art. 18 del RD 1310/2005); la Orden EHA/3537/2005 de 10 de noviembre, por la que se desarrolla el artículo 27.4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, especifica el contenido y los modelos de los distintos tipos de folletos exigibles en la admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales y en las ofertas públicas de venta o suscripción) [2]. Y es que la nota de valores sólo ha de comprender la información relativa a los valores que vayan a ser admitidos a negociación en un mercado secundario oficial (art. 19.3 RD 1310/2005) [en consecuencia, el deber de control de la entidad directora se limitará a tales datos], con lo que se excluye de su obligación el control de la información contenida en el "documento de registro", relativa al emisor (cfr. art. 19.2 RD 1310/2005, Anexo II Directiva 2003/71/CE). Además, no se explicita el objeto de su deber de comprobación cuando el folleto se elabore como documento único (cfr. arts. 18 y 20 RD 1310/2005). En este supuesto la información no tiene por qué dividirse en

[2] La Orden EHA/3537/2005 de 10 de noviembre, por la que se desarrolla el artículo 27.4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, especifica el contenido y los modelos de los distintos tipos de folletos exigibles en la admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales y en las ofertas públicas de venta o suscripción.

los documentos "nota de valores", "resumen" y "documento de registro", por lo que cabría preguntarse si la entidad directora ha de verificar toda la información del folleto o, como parece razonable en coherencia con lo anterior, limitarse a las informaciones que correspondería incluir en la "nota de valores" si el folleto hubiera sido realizado en documentos separados.

Causas de exención de responsabilidad

1) El cumplimiento de la debida diligencia

El art. 37 del RD 1310/2005 dispone las causas de exoneración aplicables a cualquiera de los sujetos responsables excepto, según el caso (véase *supra*), al emisor o al oferente. Básicamente, las causas de exoneración consisten, en primer lugar, en haber actuado con la diligencia exigible para asegurarse de que la información contenida en el folleto era completa y verdadera al tiempo de su publicación. En segundo lugar, en el cumplimiento del deber de corregir la información contenida en el folleto: en caso de que el sujeto conozca alguna falsedad u omisión relevante en el contenido del folleto tras su aprobación debe hacer lo necesario para informar de ello a los inversores durante la vigencia del folleto. Para entender cumplida esta obligación bastaría la publicación del suplemento correspondiente o la comunicación del hecho a la CNMV y su difusión en el mercado (cfr. art. 36, *in fine*).

Por otra parte, este artículo, al señalar como causa de exoneración la prueba de haber desplegado la diligencia debida, determina que el criterio de imputación de responsabilidad es la culpa del sujeto, y que no cabe imputar responsabilidad por el simple hecho de participar en la elaboración o control de informaciones que, finalmente, resultan engañosas.

Por último, esta norma carga al sujeto responsable con la prueba de su diligencia como causa de exoneración de responsabilidad, con lo que establece la inversión de la carga de la prueba de la culpa a favor del inversor.

2) Hechos que consten en el folleto

El art. 33.3 del RD 1310/2005 dispone que el emisor u oferente no podrá oponer frente al inversor de buena fe hechos que no consten expresamente en el folleto informativo [por analogía aplicable al garante respecto de la información que debe proporcionar a los inversores, cfr. art. 40.1.c)]. La norma establece así un régimen de responsabilidad objetiva, que impide alegar como causa de exoneración la ausencia de culpa o el despliegue de la diligencia exigible en la elaboración del folleto.

Personas legitimadas para ejercitar la acción de responsabilidad

Conforme al art. 36 del RD 1310/2005, están legitimados para ejercer la demanda por daños y perjuicios los inversores de buena fe que adquirieron los

valores a los que se refiere el folleto durante su periodo de vigencia (fuera esta adquisición originaria o derivativa, pues la norma no distingue). La tutela que dispensa el régimen excluye a los adquirentes de mala fe por razones evidentes: no deben resultar protegidos ya que su conocimiento previo de la falsedad, falta de objetividad o actualidad, o insuficiencia de las informaciones contenidas en el folleto excluye la existencia de engaño imputable a cualquiera de los sujetos responsables.

En resumen, nos encontramos con el necesario desarrollo reglamentario del régimen de responsabilidad civil por el folleto, que resuelve gran parte de los problemas que su ausencia provocaba. No obstante, resulta insuficiente respecto a algunos extremos ya apuntados, y omite disciplinar materias tan importantes como el nexo causal y su prueba o la medida del daño resarcible. Tampoco se ha establecido expresamente la posibilidad de ejercer una acción colectiva ni previsión alguna acerca de las cláusulas de limitación o exoneración de responsabilidad.

María Isabel Grimaldos García

6. SENTENCIA DEL TRIBUNAL SUPREMO SOBRE EL REAL DECRETO DE CUOTAS PARTICIPATIVAS DE CAJAS DE AHORROS

Es notorio que la posibilidad de que las cajas de ahorros emitan cuotas participativas ha sembrado, desde su introducción en nuestro Ordenamiento en 1998, tantas esperanzas como frustraciones ha cosechado (ver al respecto el estudio del profesor SÁNCHEZ CALERO, F. "La evolución del régimen jurídico de las cajas de ahorros", sesión conmemorativa de la Fundación del Instituto de España celebrada del 30 de enero de 2006, pp. 24 y ss.). En concreto, el fracaso de la regulación inicial de 1988 condujo a una reforma legislativa por el art. 14 de la Ley 44/2002 que dio nueva redacción al art. 7.º de la Ley 13/1985 (ver nuestro trabajo sobre "Las cuotas participativas de las cajas de ahorros", en SÁNCHEZ CALERO, F./SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., *Comentario a la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero*, editorial Aranzadi, Pamplona, 2003, pp. 473 a 507), que fue objeto de desarrollo reglamentario por el Real Decreto 302/2004, de 20 de febrero, sobre cuotas participativas de las cajas de ahorros.

Este último Real Decreto 302/2004 fue objeto del recurso contencioso-administrativo 55/2004 interpuesto por la Federación de Servicios Financieros

y Administrativos de Comisiones Obreras y por un conjunto de consejeros de distintas cajas de ahorros representantes de los respectivos grupos de empleados. Dicho recurso fue resuelto por la Sentencia de 26 de octubre de 2005, de la Sala Tercera del Tribunal Supremo, por la que se anulan la letra c) del apartado 2 del artículo 10, que somete la validez del acuerdo de supresión del derecho de suscripción preferente de los cuotapartícipes a la "aprobación, en caso de que exista, del sindicato de cuotapartícipes" y el inciso final del apartado 1 del artículo 12, que requiere la "aprobación del sindicato de cuotapartícipes, en caso de que exista" para la amortización anticipada de las cuotas, del Real Decreto 302/2004, de 20 de febrero, sobre cuotas participativas de las cajas de ahorros (BOE núm. 37 del lunes 13 de febrero de 2006, p. 5623 y *La Ley* de 2 de enero de 2006, pp. 11 y ss.).

Podemos apreciar que los dos extremos del fallo de la Sentencia señalada comparten el común denominador de referirse al sindicato de cuotapartícipes que es un órgano de existencia potestativa, regulado en el párrafo 6.º del apartado 4 del artículo 7.º de la Ley 13/1985 y en el artículo 7.º del Real Decreto 302/2004, que se inspira en el sindicato de obligacionistas previsto en la Sección 4.ª del Capítulo X de la LSA y que, al igual que este último sindicato, parece abocado a tener un éxito perfectamente descriptible.

En concreto, la Sentencia elimina la necesidad de que aquel sindicato de cuotapartícipes apruebe determinados actos esenciales en la existencia de una emisión de cuotas participativas. En efecto:

a) En primer lugar, el artículo 10 del Real Decreto 302/2004, tras regular, en su apartado 1, el derecho de suscripción preferente de los antiguos cuotapartícipes en el caso de que se produzca una nueva emisión de cuotas participativas, se ocupa, en su apartado 2, de establecer los requisitos de validez para que el órgano emisor de las cuotas (la asamblea general o, en caso de delegación, el Consejo de Administración de la caja) pueda acordar la supresión de aquel derecho. Dichos requisitos consisten en reflejar en la convocatoria la propuesta de supresión, incluir una estimación del valor teórico de los derechos que se pretenden suprimir y —hasta la Sentencia señalada— "la aprobación, en caso de que exista, del sindicato de cuotapartícipes". Este último requisito se suprime al considerar la Sentencia referida que "la supresión de ese derecho para emisiones futuras no puede depender de ellos mismos, si carecen de todo poder decisorio —derecho político— respecto de la voluntad corporativa de las cajas de ahorro que han de adoptar el acuerdo correspondiente. No puede, por tanto, subordinarse la voluntad de los órganos de gobierno de las cajas a la voluntad de los cuotapartícipes. Éstos, por lo demás, han suscrito las cuotas sabiendo ya desde un primer momento que el derecho de suscripción preferente puede ceder ante el interés general de la caja, apreciado por el órgano emisor, cuando dicho interés así lo exija".

b) En segundo lugar, el artículo 12 del Real Decreto 302/2004 establece, en su apartado 1, que la amortización anticipada de las cuotas, fuera de los casos previstos en el último párrafo del artículo 7.4 de la Ley 13/1985 (modificación del régimen jurídico relativo a los derechos de los cuotapartícipes), requerirá el acuerdo de la asamblea general de la caja emisora, el cumplimiento de las garantías y plazos previstos en la LSA para los acuerdos de reducción de capital, la autorización del Banco de España para su ejecución y —hasta la Sentencia que comentamos— la aprobación del sindicato de cuotapartícipes en el caso de que éste existiera. La anulación de este último requisito obedece también a la falta de derechos políticos de los cuotapartícipes que impide ampliar, por vía reglamentaria, los requisitos de la LSA a los que se refería el precepto legal.

En conclusión, la *ratio* última de la Sentencia que comentamos reside en el deseo de evitar que se atribuyan a los cuotapartícipes, de forma implícita y en sede reglamentaria, unos derechos políticos de ejercicio colectivo de los que carecen expresamente por el mandato del párrafo 1.º del apartado 4 del artículo 7.º de la Ley 13/1985.

Alberto Javier Tapia Hermida

7. DELITO DE ESTAFA Y DESCUENTO BANCARIO

Con fecha 17 de marzo de 2006 fue publicado el Acuerdo del Pleno no Jurisdiccional de la Sala Segunda del Tribunal Supremo (de lo Penal), adoptado en su reunión del día 28 de febrero de 2006. En virtud del mismo, se fija el criterio de interpretación en ese ámbito jurisdiccional sobre el extremo siguiente:

> *"El contrato de descuento bancario no excluye el dolo de la estafa si la ideación defraudatoria surge en momento posterior durante la ejecución del contrato".*

Adolfo Domínguez Ruiz de Huidobro

8. NUEVA MODIFICACIÓN A LOS ANEXOS DEL REGLAMENTO EUROPEO DE INSOLVENCIA

El Reglamento europeo sobre procedimientos de insolvencia de 29 de mayo de 2000 incorpora distintos Anexos, A, B y C, dedicados a identificar los diversos procedimientos a los que resulta aplicable. El tiempo transcurrido desde la aprobación de dicho Reglamento hace posible que algunas de las referencias incluidas en dichos Anexos queden obsoletas como consecuencia de las reformas legislativas que en el ámbito de la insolvencia puedan aprobar los Estados miembros. Por ello, mediante el Reglamento 694/2006, de 27 de abril (DOUE L 121, de 6 de mayo de 2006, p. 1 y ss.), se aprueban los nuevos Anexos A, B y C que sustituyen a las versiones anteriores, que se remontaban a los años 2003 y 2005.

El Anexo A se ocupa de los procedimientos de insolvencia, el Anexo B enuncia los procedimientos de liquidación y, por último, el Anexo C detalla los distintos síndicos. En esos Anexos la referencia a España revela la simplificación que de los procedimientos y órganos del concurso ha provocado la Ley Concursal, puesto que es el concurso el único procedimiento que se cita dentro de los Anexos A y B, y son los administradores concursales los únicos sujetos contemplados en el anexo C. Simplicidad que contrasta con las menciones que en esos Anexos se refieren a otros Estados miembros y en los que se indica una pluralidad de procedimientos y de órganos del concurso.

Alfonso Guilarte Gutiérrez

9. LA NUEVA REGULACIÓN EN MATERIA DE MERCADOS SECUNDARIOS OFICIALES DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS SOBRE ENERGÍA

1. Introducción

Recientemente el Ministerio de Economía y Hacienda ha aprobado la Orden Ministerial 1094/2006, de 6 de abril, *por la que se desarrollan las especialidades aplicables a los mercados oficiales secundarios de instrumentos financieros derivados sobre energía* (OM). La norma fue publicada en el BOE el

sábado 15 de abril de 2006 y entró en vigor el 17 de abril. La OM desarrolla el régimen jurídico de los mercados secundarios oficiales de futuros y opciones en cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 31 y 59 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, *del mercado de valores* (LMV), así como en el Real Decreto 1814/1991, de 20 de diciembre, *por el que se regulan los mercados oficiales de futuros y opciones*. Además, la norma se encuadra dentro de una de las medidas del Plan de Dinamización de la Economía de impulso de la productividad que se adoptó en el acuerdo del Consejo de Ministros del 25 de febrero de 2005. En cualquier caso, el objeto de la norma consistirá en regular las especialidades que, con respecto a las normas establecidas con carácter general para los mercados secundarios oficiales de futuros y opciones financieros, serán de aplicación a los mercados secundarios de futuros y opciones sobre energía.

En particular la OM:

(i) Contiene una definición de los instrumentos financieros que pueden ser objeto de negociación en estos mercados.

(ii) Determina la implicación de los distintos reguladores sectoriales, tales como la Comisión Nacional de la Energía y el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, en el proceso de autorización de estos mercados.

(iii) Establece el contenido mínimo del Reglamento del Mercado.

(iv) Contiene el régimen de aprobación y modificación de las condiciones generales de los contratos que se negocien y el modo en que estos deben ser puestos a disposición del público.

(v) Determina las especialidades de la suspensión de la negociación de un contrato o de toda la negociación en un mercado.

(vi) Regula las especialidades aplicables a las sociedades rectoras de estos mercados, y establece su régimen de recursos propios.

(vii) Contiene el régimen de los “miembros industriales” de este mercado. Junto a las sociedades y agencias de valores, podrán ser miembros de mercado los denominados miembros industriales. Así la norma determinará las características que deben reunir, los recursos propios con que deben contar, los requisitos de los miembros del consejo de administración y de los titulares de participaciones significativas y se incluirán específicamente las condiciones y procedimiento para adquirir la condición de miembro de mercado, así como las normas de conductas y deberes de información a los que se someten.

2. Mercados secundarios oficiales

La creación, organización y funcionamiento de los mercados secundarios oficiales de instrumentos financieros derivados sobre energía quedará regulada, según lo dispuesto en el artículo 1 de la OM, por la LMV y por los capítulos 1 a 4 del Real Decreto 1814/1991, de 20 de diciembre.

3. Instrumentos financieros derivados sobre energía

En estos mercados secundarios podrán negociarse, además de contratos de futuros y opciones que tengan por objeto cualquier tipo de energía, otros instrumentos financieros que tengan este subyacente. A tales efectos la norma expresamente regula los futuros sobre energía, las opciones sobre energía y otros instrumentos financieros derivados sobre energía, entendiéndose por tales los contratos u operaciones a los que se refiere el apartado c) del artículo 2 de la LMV, que tienen como subyacente cualquier tipo de energía y que son distintos de los futuros y opciones sobre energía.

4. El sistema de autorización de estos mercados secundarios oficiales

Será el gobierno quien, a propuesta de la CNMV, autorice la creación de los mercados secundarios oficiales de instrumentos financieros derivados sobre energía.

El expediente de autorización deberá contener una memoria explicativa, un proyecto de estatutos, así como un proyecto de reglamento. Adicionalmente habrá de incluirse la siguiente documentación:

(a) Un informe sobre el proyecto de mercado secundario oficial emitido por el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.

(b) Un informe de la Comisión Nacional de la Energía que, entre otros aspectos, aludirá a la idoneidad del diseño de los contratos en relación al funcionamiento del mercado de contado, su adecuación a los usos de éste y su potencial efecto en la formación de precios de contado.

5. El reglamento del mercado

La norma obliga a cada uno de los mercados secundarios oficiales a disponer de un Reglamento de Mercado. En particular el Reglamento de Mercado regulará al menos las siguientes materias:

Aquellas que se contienen en el artículo 3.2 del Real Decreto 1814/1991, de 20 de diciembre (miembros de mercado, clientes, negociación, liquidación, garantías, comisiones, disciplina y contratos) y las que adicionalmente añade el artículo 4.º de la OM:

(a) Los sistemas y medios de recepción y difusión de información sobre eventualidades que pudieran afectar al tipo de energía que constituya el subyacente del mercado y que obre en poder de la sociedad rectora.

(b) La elaboración de índices de precios del mercado.

(c) La existencia de sistemas y procedimientos de control aplicables a los contratos cuyo cumplimiento exija la entrega efectiva del tipo de energía que constituya el subyacente del mercado.

(d) El establecimiento de límites a las posiciones abiertas de miembros y clientes.

(e) Las medidas excepcionales que pueda adoptar la sociedad rectora en supuestos de fuerza mayor.

6. Las condiciones generales de los contratos

La aprobación de las condiciones generales de los contratos de futuros, opciones y otros instrumentos financieros derivados sobre energía requerirá el informe del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio y de la Comisión Nacional de la Energía además de otro informe emitido por la CNMV. Asimismo las modificaciones de dichas condiciones generales se sujetarán al mismo procedimiento previsto para su aprobación salvo que dichas modificaciones sean de escasa relevancia.

7. La suspensión de la negociación

La OM regula el procedimiento de suspensión de negociación de un contrato o la suspensión temporal de toda actividad en los mercados oficiales de instrumentos financieros derivados sobre energía.

8. Sociedades rectoras: Requisitos

Son varios los requisitos que se establecen en la OM para poder obtener la correspondiente autorización para poder operar como sociedad rectora de los mercados oficiales de instrumentos financieros derivados sobre energía.

(a) En el momento de la autorización del mercado los recursos propios de la sociedad rectora deberán ser al menos de 9.000.000 €.

(b) Los miembros del consejo de administración y el director general de la sociedad rectora deberán contar con conocimientos y experiencia adecuados para desarrollar la actividad de la entidad.

9. Competencias de la sociedad rectora

Las competencias de la sociedad rectora vienen reguladas en los artículos 11 y 12 del Real Decreto 1814/1991, de 20 de diciembre. Dichas facultades (fundamentalmente de supervisión) vienen desarrolladas por el artículo 7.4 de la OM, quedando facultadas para interrumpir excepcionalmente la negociación del mercado, así como vigilar el cumplimiento de las obligaciones que derivan de la exigencia de entrega de energía en cumplimiento de los contratos negociados en el mercado.

10. Los miembros industriales

Como ya se ha adelantado anteriormente, la OM regula un nuevo tipo de miembro de mercado, denominado miembro industrial. Estos miembros se constituyen de conformidad con lo dispuesto en el artículo 59.3 de la LMV, de 28 de julio, pudiendo adquirir la condición de miembro de los mercados secundarios oficiales de instrumentos financieros derivados sobre la energía, además de las empresas de servicios de inversión. Los miembros industriales podrán ser personas residentes o no residentes y habrán de cumplir los siguientes requisitos:

(a) Habrán de dedicarse habitual e indistintamente a la producción, comercialización, intermediación, distribución o reserva estratégica de energía.

(b) Podrán ser entidades que, formando parte de un grupo de entidades, realicen alguna de las actividades citadas en el apartado anterior y tengan como objeto social exclusivo la negociación en este mercado.

(c) Las sociedades que tengan por objeto social exclusivo la negociación en estos mercados y cuyos socios se dediquen a cualquiera de las actividades citadas en el apartado a), sin necesidad de que formen un grupo.

(d) Los consumidores que tengan acceso al mercado de contado conforme a la legislación que les sea de aplicación.

Estas entidades podrán revestir cualquier forma mercantil que limite la responsabilidad de sus socios o asociados a las aportaciones económicas que efectúen y habrán de contar con unos recursos propios no inferiores a 150.000 euros, cumpliendo los requisitos adicionales de solvencia que la CNMV pudiera, en su caso, establecer.

Deberán contar con un consejo de administración, y sus consejeros y directores generales o asimilados disponer de reconocida honorabilidad empresarial o profesional.

Adicionalmente el accionista que sea titular de participaciones significativas en estas entidades deberá ser idóneo.

11. La adquisición de la condición de miembro del mercado

La condición de miembro del mercado se otorgará por la sociedad rectora, de acuerdo con los procedimientos previstos en el Reglamento del Mercado. El interesado habrá de ser una empresa de servicios de inversión o un miembro industrial y contará con los debidos medios técnicos y humanos adecuados para operar en él.

Contando el solicitante con los requisitos establecidos, la sociedad rectora informará a la CNMV, que podrá oponerse motivadamente a dicha solicitud en un plazo de un mes.

La sociedad rectora supervisará que los miembros industriales cumplen permanentemente con los requisitos de acceso y permanencia en el mercado, poniendo en inmediato conocimiento de la CNMV cualquier incumplimiento detectado.

La sociedad rectora podrá retirar la condición de miembro por incumplimiento sobrevenido de las condiciones de acceso y permanencia establecidas en la normativa aplicable y en el reglamento del mercado, debiendo informar de ello previamente a la CNMV, que tendrá el plazo de un mes para oponerse.

Los miembros de mercado quedarán sujetos al Título VII, "Normas de conducta" de la LMV.

Estas entidades deberán remitir a la CNMV y a la sociedad rectora del mercado la siguiente documentación financiera: (i) cuentas anuales, (ii) informe de gestión, (iii) informe de auditoría, y (iv) cualquier información periódica necesaria para la correcta supervisión de sus actividades en el mercado.

12. Habilitación a la CNMV

En el momento de la elaboración de la presente noticia, la habilitación que se recoge en la disposición final primera de la OM no ha sido desarrollada. No obstante, la CNMV queda habilitada por dicha disposición final primera para dictar disposiciones precisas en desarrollo y ejecución de la OM y, en concreto, para determinar los requisitos de especialidad y profesionalidad que han de reunir los miembros industriales, así como en su caso los requisitos adicionales de solvencia y la forma, el contenido y los plazos en que estos deberán remitir información contable a la CNMV. Adicionalmente la CNMV queda habilitada para establecer y modificar, previo informe del ICAC, los registros que deberán llevar las Sociedades Rectoras y las normas contables y modelos a los que deberán ajustar sus estados financieros, información estadística y cuentas anuales.

13. Entrada en vigor

Como se ha mencionado anteriormente, la norma entró en vigor el 17 de abril de 2006, quedando pendiente, a la fecha de la elaboración de la presente noticia, la circular que haya de emitir la CNMV en desarrollo de la OM.

Luis de Valle

10. CONTABILIDAD DE LOS DERECHOS DE EMISIÓN DE GASES DE EFECTO INVERNADERO

Como continuación de la noticia publicada en el anterior número de esta Revista (sobre el desarrollo de la Ley 1/2005, de 9 de marzo, por la que se regula el comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero, y el Real Decreto 1264/2005, de 21 de octubre, por el que se regula la organización y funcionamiento del Registro nacional de derechos de emisión), interesa hacer referencia a la publicación de la *Resolución de 8 de febrero de 2006, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se aprueban normas para el registro, valoración e información de los derechos de emisión de gases de efecto invernadero*.

Mediante dicha Resolución, el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) ejerce sus competencias de regulación de los aspectos contables de los derechos de emisión, como parte del Derecho interno, a través del desarrollo del Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, de acuerdo con la potestad que le confiere su disposición final quinta, en la medida en que, según se afirma en la Resolución, existe una laguna a este respecto en las Normas Internaciones de Contabilidad, en razón de los avatares sufridos por la interpretación de las Normas Internacionales de Información Financiera por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad, que, ante las críticas recibidas por tal interpretación, llevaron a su retirada.

La norma Primera de la Resolución recoge su ámbito de aplicación, que lo es, con carácter general, para el registro, valoración e información que debe ser incluida en las cuentas anuales de toda empresa a la que se hayan adjudicado derechos de emisión a través de un Plan Nacional de asignación, para que éstas expresen la imagen fiel de su patrimonio, situación financiera y resultados, dedicándose la Segunda a recoger las definiciones empleadas.

La norma Tercera establece que los derechos deberán registrarse en el balance cuando sean transferidos a la cuenta de haberes de la empresa en el RENADE o cuando sean adquiridos (como inmovilizado inmaterial dentro del activo), siendo dados de baja cuando se transmitan o caduquen.

Conforme a las normas Cuarta y Quinta, deberán valorarse, con carácter general, al precio de adquisición (o al valor venal, si se han adquirido a título gratuito) o al coste de producción, sin que puedan ser objeto de amortización, al tratarse de derechos no depreciables sistemáticamente, si bien habrá de provisionarse el inferior valor de mercado al cierre de cada ejercicio. También deberán provisionarse los gastos relativos a la emisión de gases, al ser un gasto del ejercicio indeterminado en cuanto a su importe, de conformidad con lo dispuesto en la norma Sexta.

Asimismo, la norma Séptima determina el tratamiento de las subvenciones asociadas a los derechos de emisión (como ingresos a distribuir en varios ejercicios) y la norma Octava el de los gastos por sanciones (como gastos extraordinarios).

La norma Novena detalla el contenido de la información que ha de suministrarse en la memoria de las cuentas anuales (tanto en las normas de valoración del apartado 4 como en un nuevo apartado 23 titulado "Información sobre derechos de emisión de gases de efecto invernadero") y la norma Décima propone las cuentas que podrán emplearse voluntariamente (la 216 de "Derechos de emisión de gases de efecto invernadero", la 149 de "Provisiones por derechos de emisión de gases de efecto invernadero" y la 658 de "Gastos por emisión de gases de efecto invernadero").

Por otro lado, se ha publicado la *Orden del Ministerio de Medio Ambiente MAM/1444/2006, de 9 de mayo, por la que se designa a la Dirección General de Calidad y Evaluación Ambiental del Ministerio de Medio Ambiente como Autoridad Nacional del Sistema de Inventario Nacional de Emisiones Contaminantes a la Atmósfera*, que es la responsable de recopilar la información técnica precisa para la prevención de la contaminación atmosférica, de acuerdo con los compromisos contraídos por España como Parte de la Convención-Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático.

Igualmente, el Ministerio ha publicado también la *Orden MAM/1445/2006, de 9 de mayo, sobre tarifas del Registro Nacional de Derechos de Emisión*, que serán aplicadas por el administrador del RENADE a las cuentas correspondientes. Su impago producirá la suspensión del acceso y disposición de la cuenta de que se trate, pero sin que esta suspensión impida la entrega de derechos realizada en cumplimiento de lo establecido en el artículo 4.2.f) de la Ley 1/2005, de 9 de marzo. A título indicativo, cabe señalar que, por ejemplo, para las cuentas de instalación, la cuota fija anual de mantenimiento es de 100 euros, a lo que deben sumarse 0,0045 euros por cada derecho asignado en el Plan Nacional de Asignación, con un límite de 12.000 euros por cuenta y año.

Adolfo Domínguez Ruiz de Huidobro

11. EL DESARROLLO REGLAMENTARIO DE LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA DE INVERSIÓN LIBRE (LOS DENOMINADOS "HEDGE FUNDS")

1. Las disposiciones que regulan las IIC de inversión libre y las IIC de IIC de inversión libre

La regulación de las IIC de inversión libre —y de las IIC de IIC de inversión libre— en nuestro Derecho responde a la finalidad de política legislativa —básica del nuevo sistema de regulación de las IIC de 2003— de liberalización de la política de inversión de las IIC financieras y de flexibilización de su marco de actuación. En concreto, esta finalidad se manifiesta en el apartado I de la Exposición de Motivos de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de IIC (en adelante, LIIC, ver nuestro estudio sobre "La Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva, una aproximación general a su contenido", en esta *RDBB* 93, 2004, p. 175 y ss.) y en los apartados III y VI del Preámbulo del RD 1309/2005, de 4 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de la anterior Ley 35/2003 (en adelante, RIIC, ver nuestra noticia sobre "El nuevo Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva de 2005" en esta *RDBB* 101, 2006, p. 252 y ss.).

En particular, el desarrollo efectivo de este tipo de IIC es posible una vez que se ha completado el régimen reglamentario de éstas que está integrado por las siguientes disposiciones: En primer lugar, por los artículos 43 y 44 del RIIC que establecen, respectivamente, las disposiciones especiales de las IIC de inversión libre y de las IIC de IIC de inversión libre. En uso de la disposición final única del RIIC, el Ministro de Economía y Hacienda ha dictado la Orden EHA/1199/2006, de 25 de abril, por la que se desarrollan las disposiciones del Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, reguladora de las IIC, relativas a las IIC de inversión libre y a las IIC de IIC de inversión libre y por la que se habilita a la CNMV para dictar diversas disposiciones (BOE núm. 99, de 26 de abril de 2006). Y en uso de estas últimas habilitaciones, la CNMV ha dictado la Circular 1/2006, de 3 de mayo, sobre IIC de inversión libre (BOE núm. 117, de 17 de mayo de 2006).

2. Clases, formas jurídicas y tipos de IIC de inversión libre

En general, debemos empezar por indicar que las IIC de inversión libre pertenecerán, en todo caso, a las IIC de carácter financiero, ya que están reguladas en el capítulo I del título III de dicho RIIC; y podrán adoptar cualquiera de las dos formas jurídicas típicas de las IIC, esto es, fondos de inversión o sociedades de inversión.

Dicho lo anterior, se prevén dos categorías o niveles de IIC de inversión libre destinadas a distintos colectivos de inversores (vid. apartado VI del Preámbulo del RD 1309/2005):

a) Las IIC de inversión libre que podríamos caracterizar como "de primer nivel", reguladas en el art. 43 del RIIC y destinadas a inversores cualificados. En tal sentido, el Preámbulo de la Circular 1/2006 dice que *"las IIC de inversión libre se configuran como productos de amplia flexibilidad inversora, destinados a inversores que, por su mayor experiencia o formación financiera, precisan de menor protección"*.

b) Las IIC de IIC de inversión libre que podríamos calificar como "de segundo nivel", reguladas en el art. 44 del RIIC con la finalidad de permitir el acceso del inversor minorista a estos nuevos productos financieros, introduciendo un factor de diversificación de riesgo adicional. En este sentido, el Preámbulo de la Circular 1/2006 dice que *"para facilitar que también los pequeños inversores puedan acceder a esta modalidad de inversión, la presente Circular regula las IIC de IIC de inversión libre —esto es, los llamados 'fondos de hedge funds'—, cuyos requisitos de diversificación y protección del inversor los acercan a las IIC tradicionales"*.

3. Las IIC de inversión libre

El régimen especial de estas IIC de inversión libre de primer nivel que establece el art. 43 del RIIC y desarrollan la Orden y la Circular citadas abarca dos tipos de aspectos, estructurales y funcionales:

a) Especialidades estructurales

Las especialidades estructurales inciden, en primer lugar, en sus elementos personales, afectando tanto a sus partícipes como a sus Sociedades Gestoras y depositarios.

En cuanto se refiere a sus partícipes, estas IIC son aptas para inversores cualificados, tal y como se definen en la Directiva 2003/71/CE, que ha sido incorporada a nuestro Derecho por medio de la reforma introducida en la LMV por el Real Decreto-Ley 5/2005, a consecuencia de la cual, en la letra a) del art. 30 bis de la LMV se excluye de la noción de oferta pública de venta o suscripción de valores *"una oferta de valores dirigida exclusivamente a inversores cualificados"* (categoría esta definida en el art. 39 del Real Decreto 1310/2005). La aptitud de estas IIC de inversión libre para ser destino de la inversión de inversores cualificados se comprueba cuando vemos que sólo respecto de ellos podrán realizarse actividades de comercialización de sus participaciones [art. 43.b) RIIC], que las acciones o participaciones de estas IIC podrán suscribirse o adquirirse con un desembolso mínimo inicial de 50.000 euros

[art. 43.a) RIIC] y que tales IIC tendrán un número mínimo de 25 accionistas o partícipes [art. 43.c) RIIC], frente a los 100 partícipes o accionistas que se exigen, con carácter general, en los fondos o en las sociedades de inversión, respectivamente (ver. arts. 3 y 6 RIIC, donde se hace expresa referencia a la excepción del art. 43).

En cuanto afecta a las Sociedades Gestoras de estas IIC de inversión libre, la CNMV —al amparo de las habilitaciones contenidas en el art. 43 del RIIC y en el art. 8 de la Orden EHA/1199/2006— ha establecido, en su Circular 1/2006, un régimen completo de éstas que, sin llegar a crear una nueva figura de Sociedad Gestora de objeto exclusivo, abarca requisitos especiales tanto en su momento de acceso como en el de desarrollo la actividad de gestión. En el primer sentido, el acceso a la actividad de gestión de las IIC de inversión libre seguirá el régimen general del art. 41 de la LIIC y de sus normas de desarrollo reglamentario, si bien deberán acreditar que cuentan con medios humanos y materiales, con recursos propios y con sistemas de control y medición de riesgos específicos (normas 2.ª, 4.ª y 6.ª). Por otra parte, en el ejercicio de su actividad estas Sociedades Gestoras de IIC de inversión libre han de observar normas especiales relativas a la responsabilidad de su Consejo de Administración en cuanto a determinadas funciones (norma 3.ª), a la gestión de activos (norma 5.ª), a la segregación de funciones (norma 7.ª) y a la delegación de funciones de administración (norma 8.ª). Las gestoras de IIC de inversión libre deberán presentar ante la CNMV los estados financieros y estadísticos previstos en la norma 18.ª de la Circular 1/2006. Por último, téngase en cuenta que las normas 3.ª a 10.ª de la Circular se aplicarán a las SICAV de inversión libre y a las SICAV de IIC de inversión libre que no hayan delegado la gestión de sus activos (norma 11.ª).

En relación con lo anterior, interesa destacar que se establecen normas especiales sobre el ejercicio de las funciones de depósito y administración de valores y de vigilancia y supervisión de la gestión que atribuyen los arts. 92 y 93 del RIIC a los depositarios de IIC cuando se trate de IIC de inversión libre (en este sentido, el art. 9 de la Orden prevé que *"la CNMV detallará los aspectos concretos en los que debe intervenir el depositario"*, y la Circular 1/2006 exige que el depositario sea informado de los acuerdos de garantía financiera).

Las especialidades estructurales de estas IIC de inversión libre afectan también a sus elementos objetivos, y así hemos de constatar que el principio de flexibilidad inversora al que responde su propia existencia se proyecta, primero, en la integración flexible de sus patrimonios, en el sentido de que las suscripciones y reembolsos de participaciones de fondos de inversión libre y las adquisiciones y ventas de las acciones de las sociedades de inversión libre pueden efectuarse mediante entrega de activos e instrumentos financieros aptos para la política inversora de la IIC en cuestión [art. 43.d) RIIC, art. 5.2 Orden y norma 15.ª Circular]. La flexibilidad inversora esencial a estas IIC de inversión libre

continúa permitiéndoles que inviertan en activos e instrumentos financieros, incluidos los derivados, cualquiera que sea su subyacente, sin sujeción a las reglas generales sobre inversiones contenidas en la sección 1.ª del capítulo I del título III del RIIC [art. 43.i) RRIC] y con un límite de endeudamiento que no podrá superar en cinco veces el valor de su patrimonio [art. 43.h) RIIC, art. 2 Orden y norma 19.ª Circular].

b) Especialidades funcionales

De las especialidades funcionales de estas IIC de inversión libre interesan tres aspectos esenciales:

Primero, sus requisitos especiales de transparencia, consustanciales a su mayor riesgo, que conllevan un cálculo de su valor liquidativo con frecuencia trimestral o semestral [art. 43.e) RIIC, arts. 4, 5 y 7 Orden y normas 17.ª y 21.ª Circular], un reflejo de los criterios específicos de valoración de activos en su folleto informativo [art. 43.h) RIIC y normas 13.ª y 14.ª Circular] y la obligación de que el inversor deje constancia escrita de que conoce los riesgos inherentes a la inversión, antes de suscribir las participaciones o acciones de estas IIC [art. 43.j) RIIC, art. 11 Orden y norma 12.ª Circular].

Segundo, su régimen especial de gestión, que libera de los límites reglamentarios máximos las comisiones de gestión, depósito, suscripción y reembolso [art. 43.f) RIIC] y establece un sistema especial de gestión de riesgo [art. 43.i) RIIC]. Por otro lado, estas IIC de inversión libre están sujetas a un régimen especial de los activos que hayan dado en garantía en un acuerdo con un tercero (art. 10 Orden y norma 9.ª Circular).

Por último, las especialidades funcionales de estas IIC de inversión libre alcanzan el sistema de control público de éstas, estableciéndose un registro especial en la CNMV [art. 43.k) RIIC].

4. Las IIC de IIC de inversión libre

Recordemos que estas IIC de IIC de inversión libre se crean con el propósito —confeso por el Preámbulo del Real Decreto 1309/2005 y de la Circular 1/2006— de permitir el acceso del pequeño inversor minorista a estos esquemas flexibles de inversión mediante la introducción de un mecanismo adicional de diversificación de riesgos propios de su carácter de IIC de inversión libre de segundo grado o escalón.

Las disposiciones especiales que el art. 44 del RIIC —desarrollado por la Orden EHA/1199/2006 y por la Circular 1/2006 de la CNMV— dedica a estas IIC afectan a sus aspectos estructurales y funcionales:

a) Especialidades estructurales

Las especialidades estructurales interesan a sus elementos personales y reales. En cuanto a los primeros, la CNMV ha establecido los requisitos específicos exigibles a sus Sociedades Gestoras, a los que antes nos hemos referido (art. 44.2 RIIC, art. 8.º Orden y normas 3.ª a 10.ª Circular) y, en lo que se refiere a sus elementos reales, decir que deberán invertir al menos el 60% de su patrimonio en IIC de inversión libre tipificadas en el art. 43 del RIIC o extranjeras que presenten ciertas condiciones reglamentariamente establecidas [art. 44.1.a) RIIC, art. 3.º Orden y norma 20.ª Circular], no pudiendo concentrar más del 10% de su patrimonio en una sola IIC de inversión libre [art. 44.1.b) RIIC]. Por otro lado, deben tenerse en cuenta las normas especiales sobre el derecho de reembolso en estas IIC de IIC de inversión libre (art. 6.º Orden y norma 16.ª Circular).

b) Especialidades funcionales

Las especialidades funcionales de estas IIC afectan a tres aspectos esenciales:

Primero, sus requisitos especiales de transparencia, con un cálculo de su valor liquidativo con frecuencia trimestral o semestral [art. 44.1.c) RIIC, art. 4 Orden y norma 22.ª Circular], un contenido reforzado de su folleto informativo simplificado y completo [art. 44.1.g) RIIC y norma 13.ª Circular] y la obligación de que el inversor deje constancia escrita de que conoce los riesgos inherentes a la inversión, antes de suscribir las participaciones o acciones de estas IIC [art. 44.1.f) RIIC, art. 11 Orden y norma 12.ª Circular].

Segundo, su régimen especial de gestión, que libera de los límites reglamentarios máximos las comisiones de gestión, depósito, suscripción y reembolso [art. 44.1.d) RIIC]. Por último, las especialidades funcionales de estas IIC de inversión libre alcanzan el sistema de control público de éstas, estableciéndose un registro especial en la CNMV [art. 44.1.e) RIIC].

5. Conclusión

La normativa reglamentaria sobre las IIC de inversión libre de la que únicamente podemos dar escueta noticia es técnicamente compleja y, en su aplicación, la CNMV debe ser especialmente cuidadosa porque este tipo de IIC ha despertado tanta esperanza en la industria por su flexibilidad como precaución debe suscitar en los reguladores, ya que nuestros mercados financieros difícilmente soportarían, sin un grave daño desde el punto de vista de su credibilidad y, por ende, de su competitividad internacional, un nuevo escándalo que pusiera en duda el nivel adecuado de protección de los inversores.

Alberto Javier Tapia Hermida

12. GRAN BRETAÑA: INCORPORACIÓN TRANSITORIA DE LA DIRECTIVA DE OPAS

La Directiva de OPAs establece que los Estados miembros deberán incorporarla a sus ordenamientos nacionales antes del 20 de mayo de 2006. Algunos Estados europeos han atendido ese plazo, mientras que otros tantos parece que no van a respetarlo. Entre los que pretenden una transposición oportuna se encuentra Gran Bretaña, que incorporó las disposiciones de la Directiva en la *Company Law Reform Bill*, la cual viene siendo tramitada desde hace tiempo por el Parlamento británico y, previsiblemente, dará lugar a la ambiciosa *Company Law Reform Act 2006*.

Para Gran Bretaña la transposición de la Directiva comunitaria no implica cambios relevantes en su vigente regulación de las OPAs. Es conocido que esta Directiva, tras una atribulada y difícil tramitación, refleja un compromiso mínimo y tolera importantes ámbitos de discrepancia entre las distintas legislaciones nacionales. Para el ordenamiento británico, el cambio sustancial no afectaba a las OPAs en sí, sino más bien al estatuto y funciones del *Panel on Takeovers & Mergers*. El Gobierno británico ha reivindicado de manera repetida la labor desarrollada por el *Panel* y, en general, el modelo británico de supervisión y regulación de dichas operaciones a través del *City Code*. Por ello, la incorporación de la Directiva al ordenamiento británico presenta como sustancial innovación la conversión del *Panel*, que desde su conocida condición de institución privada pasa ahora a ostentar la de un *statutory body*, aun cuando mantiene los aspectos fundamentales del sistema.

Por lo demás, el Gobierno británico ya explicó su posición en cuanto a la incorporación de los preceptos más relevantes de la Directiva, e incluso sometió sus criterios iniciales a un interesante proceso de consulta pública (vid. esta cuestión en SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., "La armonización disgregante: la Directiva de OPAs y el principio de neutralización de medidas defensivas". Documento de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil 2006/3, mayo 2006, pp. 37 y ss., que puede obtenerse en http://www.ucm.es/eprints). Así, por lo que se refiere a la regla de neutralización del artículo 11 de la Directiva, el Gobierno británico no va a establecerla con carácter general, manteniendo la libertad de las sociedades cotizadas para someterse a dicha regla (*opt in)*. Por su parte, la regla de pasividad de los administradores contenida en el artículo 9 se corresponde con reglas ya existentes en el *City Code*, al igual que ocurre con la *Companies Act* de 1985 respecto de las normas de la Directiva relativas a *squeeze out* y *sell out*. Por ello, es presumible que habrá pequeños cambios a estos efectos.

Dado que la nueva ley de sociedades no iba a estar aprobada en la fecha límite para la transposición de la Directiva, el Gobierno británico ha adoptado

una regulación provisional [*Takeovers Directive (Interim Implementation) Regulations 2006*], que entrará en vigor en dicha fecha y será norma referente en esta materia hasta la adopción de la *Company Law Reform Act* [vid. "DTI unveils proposed interim implementation of takeovers directive", Sweet & Maxwell, boletín núm. 8 (2006), pp. 1-3, donde se indica que la regulación en cuestión puede obtenerse en DTI, www.dti.gov.uk/cld/docs/takeovers2.doc].

Juan Ignacio Signes de Mesa

13. CREACIÓN DE UN GRUPO DE TRABAJO SOBRE MOVILIDAD DE LOS CLIENTES EN RELACIÓN CON LAS CUENTAS BANCARIAS

La vigencia de un mercado interior en el ámbito de los servicios financieros pasa por hacer efectiva la libre circulación de personas y capitales y está en relación con la disponibilidad de cuentas bancarias a través de los distintos Estados europeos. De ahí que el Libro Blanco sobre la política de los servicios financieros 2005-2010 [COM (2005) 629 final] contemplara la creación de un Grupo de Expertos sobre la movilidad de los clientes en relación con las cuentas bancarias. Se quiere identificar los obstáculos para abrir cuentas bancarias transfronterizas o para cambiar de bancos en los que mantener una cuenta abierta. Entre esos obstáculos se citan el coste de apertura, los de mantenimiento o cancelación de la cuenta, etc. en una reciente Decisión de la Comisión por la que se crea dicho Grupo (Decisión de 16 de mayo de 2006 - 2006/355/CE; vid. DOUE L, núm. 132, de 19 de mayo de 2006, p. 37 y ss.).

El futuro Grupo estará integrado por representantes de Asociaciones europeas o nacionales vinculadas con los intereses de los clientes y del sector de los servicios financieros, así como por aquellas otras personas del ámbito académico que manifiesten su interés conforme a la correspondiente convocatoria. La principal función del Grupo será la elaboración y publicación de un Informe que contenga sus conclusiones y recomendaciones a la Comisión.

Fernando Barco

14. NOVEDADES SOBRE PRESTACIÓN DE GARANTÍAS EN EL ÁMBITO TRIBUTARIO

Se ha publicado la *Orden del Ministerio de Economía y Hacienda EHA/3987/2005, de 15 de diciembre, por la que se desarrolla parcialmente el Reglamento General de desarrollo de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria, en materia de revisión en vía administrativa, aprobado por Real Decreto 520/2005, de 13 de mayo, sobre requisitos de suficiencia de determinadas garantías aportadas para obtener la suspensión de la ejecución de los actos impugnados*. En particular, hace referencia a los seguros de caución y a la fianza personal y solidaria de otros contribuyentes para poder ser aportados como garantía para obtener la suspensión de la ejecución de los actos impugnados, para completar la falta de regulación de ambos dentro de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria.

Así, cuando la garantía consista en un certificado de seguro de caución, la condición de asegurador deberá recaer en una entidad en activo y debidamente autorizada por la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones para operar en España en el ramo del seguro de caución, entregando un certificado en el que se contengan los datos detallados en la norma (en especial y entre otros, que se renuncia a oponer al asegurado ninguna excepción derivada de la relación del asegurador con el tomador del seguro, ni siquiera el impago de la prima; que se indemnizará a primer requerimiento; y que la vigencia del contrato se mantendrá hasta la fecha en la que la Administración autorice su cancelación).

Por su parte, cuando se trate de fianza personal y solidaria —a efectos de verificar que los fiadores son contribuyentes de notoria solvencia, de acuerdo con los artículos 224.2.c) y 233.2.c) de la citada Ley 58/2003—, su admisión queda condicionada al cumplimiento de las siguientes condiciones:

> *"a) El importe de la deuda suspendida no podrá exceder de 1.500 euros.*
>
> *b) La condición de fiador deberá recaer en dos personas físicas o jurídicas que no tengan la condición de interesados en el procedimiento recaudatorio cuya suspensión se solicita que, con arreglo a los datos de que disponga el órgano competente para suspender, estén al corriente de sus obligaciones tributarias y presenten una situación económica que les permita asumir el pago de la deuda suspendida.*
>
> *c) El documento que se aporte indicará el carácter solidario de los fiadores con expresa renuncia a los beneficios de división y excusión".*

Por otro lado, con fecha 13 de marzo de 2006, fue publicada en el BOE la *Resolución de 28 de febrero de 2006, de la Dirección General de la Agencia*

Estatal de Administración Tributaria, por la que se establecen las condiciones generales y el procedimiento para la validación mediante un código NRC de los avales otorgados por las entidades de crédito y por las sociedades de garantía recíproca y presentados por los interesados ante la administración tributaria.

Por medio de esta Resolución se dejan sin efecto las anteriores de 27 de diciembre de 1999, de 11 de marzo de 2003 y 11 de abril de 2005, unificando las normas del ámbito objeto de regulación. Según se explica en la Resolución (a la que se unen 18 páginas de anexos y modelos), ésta responde a la necesidad de modificar la redacción de algunos de los modelos proforma de avales contenidos en el Anexo III de la Resolución de 27 de diciembre de 1999, en particular los presentados con el fin de suspender la ejecución de liquidaciones impugnadas en reposición o en vía económico-administrativa, como consecuencia de la aprobación del Real Decreto 520/2005, de 13 de mayo, por el que se aprueba el Reglamento general de desarrollo de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria, en materia de revisión en vía administrativa.

Según el apartado Primero, la Resolución se aplicará *"a los avales otorgados por las Entidades de crédito y las Sociedades de garantía recíproca, presentados por los interesados en las oficinas de la Agencia Estatal de Administración Tributaria, en relación con los actos de ésta que, según la normativa vigente, permitan la presentación de garantías consistentes en contratos de aval"*, quedando excluidos los avales prestados de acuerdo con lo previsto en las normas sobre contratos de las Administraciones Públicas.

Tras el apartado Segundo, dedicado a las "Definiciones", el apartado Tercero se consagra al "Procedimiento para la validación de los avales mediante un NRC [Número de Referencia Completo]", número generado por la entidad avalista según el sistema técnico regulado y que debe detallar los datos identificativos del aval, para el cual habrán de utilizarse obligatoriamente los modelos proforma anexados a la Resolución (según impone el apartado Décimo para las entidades adheridas). El obligado a presentar el aval deberá validarlo en las oficinas de la Agencia Tributaria, validación cuyas incidencias podrán ser subsanadas. El punto 4 de este apartado recoge las implicaciones de la generación del NRC por la Entidad avalista:

> *"Que el aval ha sido otorgado por persona o personas que en la Entidad avalista disponen de poderes suficientes para dicho otorgamiento.*
>
> *Que el aval garantiza la deuda o deudas que se expresen en el documento y no otra u otras diferentes, y ello sin perjuicio de lo previsto en los artículos 25.9 y 41.2 del Reglamento general de desarrollo de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria, en materia de revisión en vía administrativa.*

Que el aval reúne las características de identificación, cuantía y vigencia a las que se refiere el punto 2 del apartado tercero de la presente Resolución.

Que, en los términos previstos en la legislación vigente, la Entidad avalista responde solidariamente de la deuda/s avalada/s hasta el importe consignado en el aval, pudiéndose ejecutar por el procedimiento administrativo de apremio.

Que la Entidad avalista renuncia a cualesquiera beneficios y, específicamente, a los de orden, división y excusión de bienes del avalado.

Que la Entidad avalista responde íntegramente por el importe avalado, con independencia de que, por cualquier causa, las deudas avaladas queden vinculadas al convenio que pudiera celebrarse en caso de concurso del avalado".

De acuerdo con el apartado Quinto, la Entidad avalista deberá comunicar directamente a la Agencia Tributaria los datos de dos responsables designados por aquélla.

El apartado Sexto expone el mecanismo de adhesión al procedimiento por parte de las entidades interesadas. Aquellas que no se adhieran recibirán una clave privada de la Agencia Tributaria, a tenor del apartado Octavo.

Adolfo Domínguez Ruiz de Huidobro

15. CRITERIOS DE VALORACIÓN QUE SIRVEN DE BASE PARA CALCULAR LAS APORTACIONES AL FONDO DE GARANTÍA DE DEPÓSITOS

Como es conocido, mediante la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, sobre Normas de Información Financiera Pública y Reservada y Modelos de Estados Financieros, el Banco de España adaptó la contabilidad de las entidades de crédito al nuevo modelo contable. Dentro de éste, se introducen disposiciones que pueden afectar a los criterios valorativos necesarios para determinar las aportaciones a cada uno o a los respectivos Fondos de Garantía de Depósitos (de bancos, cajas y cooperativas de crédito). La determinación de estos criterios es competencia del Banco de España (vid. el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre y el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto). En uso de esa facultad normativa, el Banco de España aprobó la Circular 1/2006, de 24 de febrero, que

modifica parcialmente la Circular 4/2001, de 24 de septiembre, de información sobre los saldos que integran la base de cálculo de las aportaciones a los Fondos de Garantía de Depósitos y alcance de los importes garantizados (vid. BOE de 25 de febrero de 2006). La principal modificación afecta a la Norma Tercera de dicha Circular y establece que los depósitos dinerarios se valorarán con los mismos criterios con los que figuran contabilizados en el balance. Al propio tiempo, los valores y otros instrumentos financieros garantizados se valorarán con los mismos criterios con los que figuren registrados en las cuentas de orden del balance reservado.

Alfonso Guilarte Gutiérrez

16. AMPLIACIÓN DE LOS PLAZOS DE TRANSPOSICIÓN DE LA DIRECTIVA SOBRE MERCADOS DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

En fecha reciente y por medio de la Directiva 2006/31/CE, de 5 de abril de 2006 (DOUE L núm. 114, de 27 de abril de 2006, p. 60 y ss.), se ha modificado la Directiva 2004/39/CE relativa a los mercados de instrumentos financieros. La modificación tiene una motivación singular puesto que persigue ampliar los plazos concedidos a los Estados miembros para la adaptación de sus ordenamientos respectivos a las disposiciones de la Directiva.

En principio, el plazo expiraba el pasado 30 de abril de 2006. La observancia de ese plazo se ha visto demorada por la adopción de medidas de ejecución de la Directiva que debían ser adoptadas por la Comisión Europea. El conocimiento adecuado y completo de esas medidas de ejecución constituía un presupuesto imprescindible, en primer lugar, para la transposición de la Directiva en cada uno de los Estados europeos y, en segundo término, para las medidas de adaptación a la nueva legislación que tenían que acometer las empresas de inversión y otras entidades afectadas por la Directiva. Entre esas medidas destacan nuevos sistemas de tecnología de la información, nuevas estructuras organizativas, modificación de los sistemas, etc.

Ante esa situación, la Directiva 2006/31/CE ha ampliado el plazo contemplado en el art. 70 de la Directiva de instrumentos financieros, prorrogando hasta el 31 de enero de 2007 las disposiciones de incorporación de la Directiva y ordenando la aplicación de éstas a partir del 1 de noviembre de 2007.

Fernando Barco

17. UN PROFESOR DE LA HARVARD LAW SCHOOL LITIGA EN DEFENSA DE SU FÓRMULA CONTRA LAS MEDIDAS ANTI-OPA

Una de las cuestiones mayormente discutidas en Derecho de sociedades norteamericano —y de gran actualidad en Europa con motivo de la transposición de la Directiva de OPAs de 2004— es la relativa al poder de los accionistas de modificar los Estatutos sociales con el objetivo de limitar la adopción de las denominadas *"poisson pills"* por parte de los administradores. Estos mecanismos de defensa frente a OPAs, ideados originariamente por Martin Lipton en la década de los 80 [vid. con motivo del 25.º aniversario de la publicación de su célebre artículo, "Simposium on Takeover Bids in the Boardroom", *The Business Lawyer*, vol. 60-núm. 4 (2005), pp. 1369-1455], se articulan generalmente sobre la base de cláusulas que restringen la transmisibilidad de valores y que establecen limitaciones de voto, derechos de voto múltiple durante el plazo de aceptación de la oferta o derechos especiales de nombramiento de los administradores.

Las *"poisson pills"* han sido seriamente criticadas por profesores y especialistas financieros, y se ha intentado encontrar fórmulas legales y estatutarias de inaplicación para ellas. Se argumenta, en este sentido, que las técnicas de defensa merman la doble vocación de las OPAs: por un lado, la de establecerse como mecanismo efectivo de cambio de control en los mercados financieros; y por otro, la de significar un sistema de censura eficiente y permanente para los Consejos de administración de las sociedades cotizadas.

El debate ha llegado recientemente a la *Chancery Court* de Delaware, dentro de un procedimiento liderado por el profesor Lucien Bebchuk de la *Harvard Law School*. Bebchuk ha interpuesto una demanda declarativa ante los tribunales de Delaware para que consideren la validez de su denominado *"poisson pill antidote"*. Este procedimiento se inicia a propósito de la comunicación de CA Corporation dirigida a la *Securities Exchange Commission* (SEC), a través de la cual rechaza insertar la propuesta de modificación estatutaria que acompaña Bebchuk a su solicitud pública de representación, por considerar que dicha propuesta es ilegal de acuerdo con las normas societarias de Delaware. Recordemos que en el Estado de Delaware se encuentran constituidas y registradas la mayor parte de las multinacionales norteamericanas.

El *"antídoto"* de Bebchuk es una fórmula diseñada para limitar los costes potenciales para los accionistas que pudieran resultar del uso indefinido de cláusulas defensivas frente a las OPAs adoptadas por los administradores. Las nuevas disposiciones exigen una mayor transparencia a la hora de adoptar estas limitaciones y, en ocasiones incluso, la unanimidad de todos los administradores en la toma de decisión. La fórmula de Bebchuk ha sido incorporada a los Estatutos de otras compañías norteamericanas tales como AIG o Time-Warner,

y será sometida a votación en las próximas Juntas Generales de otras sociedades como Home Dêpot o General Dynamics.

Puede obtenerse más información sobre este asunto en la página web http://www.law.harvard.edu/faculty/bebchuk/policy.htm.

Juan Ignacio Signes de Mesa

18. REGLAMENTO DE EXENCIÓN DE DETERMINADOS REGISTROS DE MOROSOS

El art. 3.1 de la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia, establece que se podrán autorizar determinados acuerdos o categorías de acuerdos que contribuyan a mejorar la producción o la comercialización de bienes y servicios bajo determinadas condiciones, entre las que destacan la participación de los consumidores en las ventajas derivadas de esos acuerdos y además que esos acuerdos no sean un instrumento para la eliminación o restricción de la competencia. Por su parte el art. 5 de la misma Ley permite la aprobación de los llamados Reglamentos de Exención destinados a categorías de acuerdos, decisiones, recomendaciones, prácticas, etc. Esta vía ha sido la utilizada por el Gobierno para, mediante el Real Decreto 602/2006, de 19 de mayo, aprobar el Reglamento de Exención de determinadas categorías de acuerdos de intercambio de información sobre morosidad (BOE de 31 de mayo de 2006). Con ello se adopta una decisión razonable que debería poner fin a la conflictividad que ha rodeado —desde la perspectiva antitrust— la utilización y presencia de numerosas entidades de crédito y depósito y por ende, la inclusión en ellos, en los llamados Registros de Morosos. Conflictividad de la que puede dar cumplida cuenta el Tribunal de Defensa de la Competencia, que en sucesivas resoluciones ha tenido que ocuparse de la compatibilidad de éstos con la normativa en materia de competencia [vid. al respecto el reciente estudio de RINCON-GARCÍA LOYGORRI, A., "La línea decisoria del Tribunal de Defensa de la Competencia en materia de registros de morosos a la luz de la jurisprudencia y la doctrina comunitarias sobre acuerdos de intercambio de información", *RDM 259,* (2006), pp. 219 y ss.].

El Reglamento que comentamos destaca en su Preámbulo que el Tribunal de Defensa de la Competencia ha concluido que los Registros de Morosidad pueden cumplir una función de saneamiento y clarificación del tráfico, de la

que se pueden beneficiar los propios consumidores o usuarios. Puesto que los Registros que informan sobre la morosidad pueden dar lugar a una reducción sustancial del coste derivado de ésta, esa reducción debería trasladarse también a los costes que tienen que soportar los clientes por los productos y servicios que reciben de las entidades presentes en aquellos Registros.

De tal manera que el Gobierno establece una exención a todos los acuerdos de intercambio de información, dependan de una asociación de empresas o de una determinada empresa, siempre que cumplan una serie de condiciones. Éstas son las que enuncia, de una manera detallada, el art. 3 del Reglamento y que afectan a los aspectos más polémicos de los conocidos como Registros de Morosos. Entre estos cabe mencionar la libertad de adhesión de las entidades y su voluntariedad, la reciprocidad en el intercambio de información, las limitaciones que se establecen en cuanto al tipo de información que debe existir en esos Registros, el régimen de acceso por parte de los propios deudores al Registro para conocer los datos que les afecten y también la cancelación de esa información una vez que la deuda que generó la morosidad haya sido regularizada.

Otras disposiciones del Reglamento contemplan la compatibilidad imprescindible con la regulación en materia de datos de carácter personal y la posibilidad de que las autoridades en materia de defensa de la competencia puedan retirar los beneficios de la exención a aquellos acuerdos que, aun cumpliendo las condiciones establecidas en el Reglamento, se entendiera que a la postre tienen efectos incompatibles con lo dispuesto en el art. 3 de la Ley de Defensa de la Competencia.

Alfonso Guilarte Gutiérrez

19. PROPUESTA DE ANTEPROYECTO DE LEY DE MODIFICACIÓN DEL CÓDIGO DE COMERCIO EN LA PARTE GENERAL SOBRE CONTRATOS MERCANTILES Y SOBRE PRESCRIPCIÓN Y CADUCIDAD

Con fecha 1 de febrero de 2006 se ha hecho pública en el Boletín de Información del Ministerio de Justicia la Propuesta de Anteproyecto de Ley elaborada por la Sección de Derecho Mercantil de la Comisión General de Codificación, sobre "*Modificación del Código de Comercio en la parte general sobre contratos mercantiles y sobre prescripción y caducidad*".

En esta Propuesta se plantea dar una nueva redacción a los arts. 1 y 50 a 63 del actual Código de Comercio y, en el hueco dejado en su día por la LMV al derogar los arts. 64 a 80 del Código, se introducen nuevos artículos sobre contratos mercantiles completando así esa numeración. También se plantea la modificación de los arts. 942 a 955 del Código de Comercio, que se repartirían entre los referidos a la regulación de la prescripción (942 a 950) y los que tratarían la caducidad (953 a 955).

Se trata de una propuesta de reforma de gran alcance dentro del Derecho mercantil español, cuya normativa general sobre contratos adolece actualmente de graves carencias, unánimemente señaladas por la doctrina, como son su carácter fragmentario, incompleto y, sobre todo, obsoleto, dada su antigüedad.

La reforma propuesta viene a incidir fundamentalmente en varios aspectos: el establecimiento de una regulación general de contratos completa y, por ende, autónoma del Derecho civil, al que ya no sería necesario remitirse en muchos puntos; la introducción de principios contractuales internacionalmente extendidos en la actualidad y, con ello, la adecuación de nuestro ordenamiento a los tiempos que corren; la introducción de normas específicamente dirigidas a aumentar la seguridad jurídica en el tráfico económico, entre las que cabe mencionar no solamente las referidas a la prescripción y la caducidad sino también la tipificación de principios jurídicos que hasta ahora habían existido solamente en la jurisprudencia (obligaciones precontractuales relacionadas con la buena fe, el principio *rebus sic stantibus*, la regulación de contratos de duración o de suministro, etc.); y, finalmente, es también destacable la decidida apuesta por situar dentro de la esfera del Derecho Mercantil la rama "especial" del Derecho de los consumidores, dando solución al debate de si se trataba de una materia más propia del Derecho civil o del Derecho Mercantil o equidistante entre ambos. Nótese que no sólo se propone definir en el artículo 1 del Código de Comercio el concepto de *"consumidores"*, dando así entrada a esta figura por primera vez en el Código sino que, y lo que es más importante, en el art. 50 se propone establecer que los contratos celebrados por los consumidores en su condición de tales son contratos mercantiles y, por ello, sujetos a las reglas del Código de comercio y a la regulación mercantil especial.

Gran parte de la reforma está inspirada en los trabajos realizados bajo el amparo de organismos internacionales con el objetivo de homogeneizar las normas existentes en la contratación mercantil transfronteriza. Así, se pretende generalizar en nuestro ordenamiento normas que ya estaban vigentes para ciertas operaciones en virtud del Convenio de Viena sobre compraventa internacional de mercaderías, al que España se adhirió en 1990, completándolas con otros principios como los de UNIDROIT sobre Contratos Comerciales Internacionales y los trabajos de la Comisión Landó sobre Derecho Europeo de Contratos.

Llama la atención la reiterada referencia que se hace en la Exposición de Motivos a uno de los principios que subyace a la reforma, como es el respeto y fortalecimiento del principio constitucional de unidad de mercado en España. Se hace mención de este principio desde diversos ángulos, tanto desde la coherencia con la corriente unificadora en el ámbito internacional, como desde la defensa de un mercado único en el ámbito de la Unión Europea y, también, desde un enfoque interno español. Y es que la reiteración de normas que ya existen en el Código Civil español solamente es comprensible desde la desconfianza de la Comisión General de Codificación al proceso de creciente disgregación del Derecho común en nuestro país, que, dada la situación política actual en la que nos encontramos, no cabe descartar que en un futuro no muy lejano pudiera afectar a las normas sobre la contratación privada en el ámbito civil.

La nueva redacción del artículo 1 sustituye la obsoleta definición de *"comerciante"* que hasta ahora encabezaba el Código, sustituyéndola por la de *"empresario"*. No sólo se moderniza el vocablo, lo cual es también de agradecer, sino que se amplía la definición para incluir cualquier actividad económica, no sólo las tradicionalmente comerciales (las de intercambio); así, la prestación de servicios (bancarios, financieros, de seguros, transportes, etc.), tan importante en la economía de hoy, queda clara y expresamente amparada en la definición.

La definición de *"consumidor"* es significativamente distinta de la establecida en el art. 1.2 de la Ley 26/1984, General de Defensa de los Consumidores y Usuarios. Y es que, a diferencia de ésta, que establece que cualquier persona, tanto física como jurídica, puede beneficiarse de las normas protectoras de los consumidores, el texto propuesto para el artículo 1 del Código de Comercio restringe la condición de *"consumidor"* a solamente las personas naturales que actúen con una finalidad ajena a cualquier actividad profesional o empresarial. Con ello se pretende generalizar en nuestro ordenamiento la noción de consumidor prevista en las Directivas comunitarias y recogida en la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (STJCE de 22 de noviembre de 2001, Caso Cape / Idealservice, Asuntos C-541/99 y C-542/99), que establece una noción de mínimos. Ciertamente, este giro legislativo no es tan sustancial como pudiera parecer, puesto que la Ley 26/1984 ya era *de facto* interpretada en este sentido en la mayoría de las ocasiones, habida cuenta de que las sociedades mercantiles no pueden ser destinatarias finales de los productos que adquieren o de los servicios que contratan, pues se estima que siempre se integran en su proceso productivo; el cambio legislativo afectará solamente a una parte minoritaria de las personas jurídicas, las que operan sin ánimo de lucro (asociaciones, fundaciones, ONG's) y que, en algunos casos, se interpretaba que sí que podían considerarse destinatarias finales de bienes o servicios, lo cual era motivo de discusión. La norma propuesta pretende restringir la invocación de la noción de consumidor para esas personas jurídicas, que realmente no necesitan de la pro-

tección de las normas sobre consumidores. Sin embargo, salvo que se modifique simultáneamente en el mismo sentido el art. 1.2 de la LGDCU, la aprobación del texto propuesto haría surgir un problema de normas contradictorias, lo cual empeoraría notablemente la situación legislativa, introduciendo inseguridad donde antes no la había. Cuestión distinta es la utilización de otras nociones de consumidor en leyes especiales para la regulación de sectores específicos, en los que el legislador ha buscado establecer un ámbito de protección más amplio (ej.: Ley 21/1995 de Viajes Combinados, art. 2).

En el art. 50 del CCom. se contemplan diversas normas generales sobre autonomía de la voluntad y cuestiones de forma en la contratación mercantil, pero respecto de la actual redacción de este artículo destaca la enumeración de fuentes legales que son de aplicación a los contratos mercantiles, en la que se incluyen los usos mercantiles, en el mismo lugar que se mencionan en el artículo 2 del Código, eliminando así la especialidad que algunos autores invocaban en el sistema de prelación de fuentes en materia de contratos mercantiles respecto del resto de relaciones jurídicas reguladas en el Código. La modificación sería, por ello, muy positiva, en la medida en que mejoraría en claridad y coherencia.

El art. 51 propuesto establece ciertos deberes precontractuales que no están tipificados en nuestra legislación y que en la actualidad deben siempre invocarse con base en la jurisprudencia, como principios derivados y al amparo del principio general de buena fe en la contratación.

Los arts. 52 a 54 regulan la perfección del contrato mercantil en forma similar a como está ya regulada en los arts. 54 y 55 del vigente Código, pero lo hacen de forma mucho más detallada refiriéndose a supuestos actualmente no mencionados en la redacción vigente, como los de ofertas verbales, aceptación por actos concluyentes, plazo hábil para la aceptación, aceptación tardía, revocación de la oferta, cuándo estamos ante una aceptación y cuándo ante una contraoferta, diferencia entre oferta e invitación a ofertar, etc.

En esta sección llaman la atención dos preceptos, uno por su rotundidad y otro por resultar novedoso.

Así, en primer lugar, la regla propuesta para el párrafo 2.º del art. 53 en virtud de la cual parece darse a entender que el envío de folletos y catálogos a consumidores constituye siempre una oferta contractual, a diferencia de lo que ocurre con los envíos realizados a otro tipo de destinatarios (que se consideran una simple invitación a ofertar). Esta regla parece ir más allá de lo dispuesto en el artículo 8 de la LGDCU y de la jurisprudencia que lo aplica (fundamentalmente sobre contratos inmobiliarios), que hasta la fecha solamente había considerado que esas declaraciones tenían carácter contractual una vez celebrado un contrato con un consumidor concreto (complementaban el contrato o se tenían por incorporadas a él), pero no suponía que el empresario estuviese obligado a

contratar, lo cual, como es lógico, introduce el problema del plazo durante el cual el empresario estaría obligado a concertar contratos en las condiciones publicitadas. Lo que sí se deja claro es que las reglas contractuales del Código se establecen sin perjuicio de la posible invocación de las normas vigentes protectoras de los consumidores.

Por otro lado, resulta novedoso el último inciso del artículo 54.7, sobre modificaciones no sustanciales de la oferta; se establece que si al contestar a una oferta se acepta sustancialmente ésta (aun introduciendo modificaciones no sustanciales), se considerará que existe aceptación, a menos que el oferente rechace esas modificaciones sin demora. Esta norma constituye una excepción al principio enunciado en el párrafo 1.º del mismo art. 54 de que *"el silencio o la inacción, por sí solos, no constituirán aceptación"*. Parece que se pretende introducir una nueva regla en virtud de la cual, si la contraoferta es sustancialmente idéntica a la oferta, la buena fe exige responder. Desde el punto de vista de la buena fe exigible la norma propuesta es loable, pero no lo es para la seguridad jurídica, al introducirse un nuevo concepto jurídico indeterminado como es el de "*modificaciones no sustanciales*", término cuya interpretación inevitablemente daría lugar a disputas.

El texto propuesto para el nuevo art. 55 establece normas de interpretación de contratos mercantiles, dando un papel preponderante a la intención de las partes respecto de la literalidad de las cláusulas, cuando una y otra no coincidan, aunque en realidad el resultado es parecido —pero expresado de otro modo— a lo previsto en los arts. 1281 y 1282 del Código Civil. En caso de duda, se enfatiza el papel de los usos mercantiles y la interpretación que resulte habitual en cada sector económico. En cualquier caso, los arts. 1281 y siguientes del Código Civil seguirían siendo de aplicación en los supuestos en que las normas y usos mercantiles no fuesen suficientes para despejar las incógnitas que pudiesen surgir en cada caso. Es positiva, en esta cuestión, la eliminación del actual artículo 59, que establece una norma de cierre de imposible aplicación (téngase en cuenta que la remisión al art. 2 del Código de Comercio hace entrar en juego preferentemente la norma de cierre prevista en el art. 1289 del Código Civil). Por lo demás, el resto de principios que se instauran son similares si no idénticos a los previstos en el Código Civil; así, por ejemplo, el nuevo párrafo 3.º del art. 55 CCom. contempla el mismo principio que el art. 1288 CC, al establecer que las cláusulas oscuras no pueden ser interpretadas en beneficio de la parte que las ha redactado.

La nueva Sección 5.ª (arts. 56 y 57) propuesta por el Anteproyecto se refiere al contenido del contrato, dividiéndolo en dos partes, la relativa al objeto y causa (art. 56) y la referente al precio (art. 57). En la primera se realiza la tradicional distinción entre contratos de obra y contratos de servicios, según el objeto consista en la obtención de un resultado o en la prestación de los medios

para alcanzarlo. Resulta útil el establecimiento de los criterios para determinar la naturaleza del contrato en el supuesto de que ésta no haya sido claramente especificada en el texto; en estos casos habrá de atenderse, además de a la literalidad del contrato, también a otros elementos como el precio, la dificultad de obtención de un resultado, las aptitudes de la parte que asume el encargo, etc. El artículo 57 se refiere a los criterios y medios para la determinación del precio cuando éste no está fijado en el contrato ni se han especificado los medios para determinarlo; según el tipo de situación se establecen distintos parámetros tales como los usos mercantiles en cada sector *("precio generalmente establecido")* como regla general; la equidad *("precio razonable")* cuando el tercero designado para fijar el precio no lo haga; o la analogía *("referencia equivalente más cercana")* cuando la referencia establecida para establecer el precio deje de existir. Destaca el hecho de que, según este artículo, parece que siempre podrá fijarse un precio y el contrato difícilmente podrá devenir ineficaz por falta de su determinación inicial por las partes; de hecho, en virtud del propuesto párrafo 2.º del art. 57 CCom. dejaría de ser aplicable a los contratos mercantiles el art. 1447 del Código Civil (que establece que si el tercero designado para fijar el precio no pudiere o no quisiere señalarlo el contrato quedará ineficaz).

La Sección 6.ª contiene normas relativas al cumplimiento del contrato. En el primero de sus artículos (el 58) se dispone sobre el momento de cumplimiento, tratando diversas cuestiones como la falta de referencia a esta cuestión en el contrato, las obligaciones periódicas, el cumplimiento parcial, etc.; y en el siguiente artículo (el 59) se hace referencia a los contratos con obligaciones recíprocas.

Los dos artículos siguientes (Sección 7.ª) tratan la extinción del contrato y de los supuestos excepcionales en que su cumplimiento resulta excesivamente oneroso.

El artículo 60 establece la regla consolidada en nuestra jurisprudencia civil de que los contratos por tiempo indefinido pueden resolverse unilateralmente por cualquiera de las partes siempre que se dé un preaviso suficiente a la contraparte. Parece que con la realización de este preaviso se daría también por cumplido el requisito de buena fe que ha venido exigiendo la jurisprudencia en estos casos. El artículo 61 tipifica un principio jurisprudencial que no había sido explicitado hasta ahora en nuestra legislación, como es el principio *"rebus sic stantibus"*, en virtud del cual las condiciones del contrato deben revisarse cuando sucesos posteriores al contrato e imprevisibles para las partes modifiquen drásticamente las bases económicas sobre las que se contrató, alterando fundamentalmente el equilibrio de las contraprestaciones.

En la Sección 8.ª (arts. 62 a 66) se tratan diversas cuestiones relacionadas con el incumplimiento de los contratos, tales como la obligación de indemnización de daños y perjuicios por la parte incumplidora cuando dicho incumpli-

miento le sea a ella imputable (art. 62), el régimen del cumplimiento tardío, incompleto o defectuoso, y la posibilidad de retener las prestaciones propias ante un retraso de las prestaciones por la contraparte (art. 63); la posibilidad de resolución del contrato por un incumplimiento esencial o reiterado, la forma de resolver y los efectos de la resolución (art. 64), etc. En cuanto a los efectos de la resolución, es muy positiva la norma que establece que a pesar de la resolución del contrato permanecerán en vigor las disposiciones contractuales sobre solución de controversias y las que regulen los derechos y obligaciones de las partes en caso de resolución; la tipificación legal de este principio haría que no fuese ya necesaria la inserción sistemática y repetitiva de esta cláusula en muchos contratos mercantiles. También se establece un régimen especial para los efectos de la resolución de contratos de duración, acogiendo el principio jurisprudencial propio del contrato de suministro de que el incumplimiento de una sola remesa o prestación no alcanza a las prestaciones pasadas. El artículo 65 establece diversas disposiciones sobre los tipos de incumplimiento que dan derecho a reclamar daños y perjuicios y, en tales casos, la cuantía de éstos. El artículo 66 prevé la posibilidad de que la parte perjudicada por el incumplimiento recurra a una operación de remplazo, sin perjuicio de reclamar los daños que resulten tras concluir ésta, así como el establecimiento en el contrato de cláusulas penales en las que quede prefijada la indemnización que tiene derecho a percibir la parte perjudicada, con la advertencia de que la cuantía de estas cláusulas es susceptible de ser moderada por los tribunales; se echa de menos la norma del actual artículo 56 CCom. en virtud de la cual la parte perjudicada puede elegir entre reclamar el cumplimiento o la penalidad pactada, aunque, de todos modos, parece que esta opción seguirá estando disponible para la parte perjudicada aunque no esté expresamente contemplada en el nuevo texto. En lo no previsto, seguirían siendo de aplicación subsidiaria los artículos 1152 a 1155 CC sobre cláusulas penales.

La Sección 9.ª propone introducir en el Código una serie de disposiciones sobre la morosidad en el cumplimiento de los contratos mercantiles, muchas de las cuales ya están contempladas en la vigente Ley 3/2004, de 29 de diciembre, que establece medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, norma española que transpuso la Directiva 2000/35/CEE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 29 de junio de 2000. Lo que se trata de hacer es establecer una regulación completa sobre morosidad, en el Código de Comercio, que pueda aplicarse a todos los supuestos de morosidad y no sólo a los previstos en leyes especiales (la Ley 3/2004 mencionada y el artículo 17 de la Ley 7/1996, de 15 de enero, de Ordenación del Comercio Minorista), en las que existe una regulación fragmentaria y dispersa. Aunque la referida Directiva y la Ley 3/2004 de transposición sólo se refieren a los supuestos de morosidad en el cumplimiento de obligaciones surgidas de operaciones realizadas entre empresarios y entre éstos y los poderes públicos, el Anteproyecto también establece

dos artículos de aplicación indistinta a empresarios y a consumidores (68 y 69), siendo el resto aplicable solamente a los sujetos mencionados en la Directiva.

En el primero de los artículos de esta Sección (el 67) se conservan los principios previstos en el actual art. 63 sobre la fecha en que comienza la situación de mora para el deudor, con la especialidad prevista para contratos con consumidores, en los que no puede comenzar la mora de éstos antes de ser interpelados por escrito.

En los siguientes artículos se establece el derecho del acreedor a reclamar intereses legales desde la constitución en mora tanto sobre el importe de las deudas pecuniarias como sobre el valor de las no pecuniarias (art. 68), y también a reclamar los costes de cobro ocasionados por el retraso cuando éste sea imputable al deudor (art. 69). Debe llamarse la atención sobre la diferencia respecto del artículo 8 de la Ley 3/2004, en lo concerniente al límite porcentual de la cuantía de la deuda que se puede reclamar como costes de cobro. El artículo 70 establece los plazos de pago por defecto, cuando éstos no hayan sido expresamente previstos por las partes en el contrato. El plazo es siempre de 30 días, aunque el comienzo de su cómputo varía dependiendo de que se produzca una u otra de entre las situaciones contempladas en el texto. Si el tipo de interés que debe pagar el deudor no estuviese expresamente estipulado en el contrato, el artículo 71 establece un tipo de interés referenciado a las operaciones de refinanciación del Banco Central Europeo, aumentado en 7 puntos porcentuales, lo que representa una penalización evidentemente disuasoria para el deudor moroso y, desde luego, muy superior a la estipulada en otras normas de nuestro ordenamiento (por ejemplo el art. 576 de la LEC, que impone el tipo de interés legal más dos puntos en caso de mora procesal). Estas normas se corresponden con lo ya dispuesto en los artículos 4, 5 y 7 de la vigente Ley 3/2004, sobre medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales.

Es significativa la introducción en el Código, al igual que en el artículo 9 de la mencionada Ley 3/2004, del concepto de cláusula abusiva para su posible invocación por el empresario acreedor (y sólo por el acreedor) cuando el deudor hubiese impuesto en el contrato unos plazos de pago o un tipo de interés moratorio muy distintos de los previstos legalmente por defecto. Esta norma es peculiar, por cuanto establece una excepción al principio hasta hace poco vigente de que la invocación de nulidad de una cláusula por su carácter abusivo estaba —hasta la Ley 3/2004— reservada exclusivamente a los consumidores (art. 10 bis LGDCU y art. 8.2 LCGC). Con esta disposición se pretende conceder esta misma prerrogativa a los pequeños empresarios cuando contratan frente a los grandes.

Se propone asimismo una legitimación activa amplia, similar a la prevista en el art. 9 de la Ley 3/2004 y en el art. 16 LCGC, para solicitar la declaración judicial de nulidad de las cláusulas que, según lo dispuesto en el propio Ante-

proyecto, resulten abusivas (art. 72.2). Y el art. 73 propone una norma novedosa que persigue reducir el coste de la reclamación judicial de deudas vencidas: se establece que entre empresarios, profesionales y poderes públicos podrá utilizarse siempre el proceso monitorio regulado en los arts. 812 y ss. de la LEC sin que importe la cuantía de la deuda reclamada (que de otro modo no podría superar los 30.050 euros). De este modo se propone una excepción al mencionado límite previsto en el art. 812 LEC.

En conjunto, esta Sección 9.ª sobre la morosidad en el cumplimiento de los contratos mercantiles merece una valoración muy positiva en la medida en que generalizaría, mediante su introducción en el Código de Comercio, medidas claramente aptas para reducir sustancialmente esta lacra del tráfico mercantil español cada vez más frecuente en las relaciones comerciales entre las grandes empresas y sus proveedores. En caso de aprobarse el Anteproyecto, cabría plantearse la conveniencia de derogar las normas redundantes previstas en las leyes especiales mencionadas, con el fin de potenciar la claridad y evitar posibles confusiones.

La Sección 10.ª propuesta por el Anteproyecto regula la cesión de créditos mercantiles realizada a título oneroso. Las cesiones gratuitas quedan de este modo sujetas a las normas del Código Civil, aunque también las onerosas en lo no previsto por el CCom. (art. 74). Las normas que rigen la cesión son similares a las establecidas en los actuales arts. 337 y 348 del CCom. sobre transferencias de créditos no endosables, a las que deberán sustituir. Así, se dispone que la cesión no requiere del consentimiento del deudor (art. 75.1) y que el cedente responde frente al cesionario de la existencia del crédito y de su titularidad, pero no de la solvencia del deudor salvo que se hubiese pactado otra cosa o que —y esto es la novedad— dicha insolvencia fuere notoria y anterior a la transmisión (art. 77). Se regulan asimismo otras cuestiones como, por ejemplo, el tipo de créditos susceptibles de cesión (art. 75), la cesión de créditos con garantía (art. 76), la notificación al deudor de la cesión y los efectos de esa notificación (art. 78), y las excepciones o compensación que el deudor cedido puede oponer al cesionario del crédito (art. 79). En lo concerniente a esta última cuestión, se establecen reglas más favorables al deudor cuando éste tiene la condición de consumidor, en la misma línea con lo ya establecido en el artículo 11 de la Ley 7/1995, de Crédito al Consumo, estableciendo la inderogabilidad del derecho del consumidor a oponer al cesionario del crédito las mismas excepciones y compensación que hubiera podido oponer frente al cedente (art. 79.2 y 4).

La nueva Sección 11.ª, que comprende solamente un artículo (el 80) establece la regla de la solidaridad entre co-deudores en las obligaciones mercantiles, en dos grados: de forma imperativa e inderogable para el contrato de fianza o aval mercantil, y en grado de presunción *iuris tantum* para el resto de obligaciones (las derivadas de otro tipo de contratos mercantiles). En cierto modo,

estos principios venían siendo ya aplicados como consecuencia de la doctrina jurisprudencial consolidada de la Sala Primera de nuestro Tribunal Supremo sobre el régimen de responsabilidad de los co-obligados en operaciones mercantiles.

Finalmente, el Anteproyecto modifica los artículos 942 a 955 del Código de Comercio estableciendo un régimen general sobre la prescripción y caducidad de las acciones para exigir el cumplimiento de obligaciones mercantiles. Estas disposiciones vienen a reforzar la seguridad jurídica en las operaciones mercantiles, elemento que es fundamental para los participantes en el mercado.

En cuanto a la prescripción, se establece el carácter no modificable de los correspondientes plazos legales (art. 942), se permite la renuncia a su invocación *a posteriori* pero nunca de forma anticipada, afectando en todo caso esa renuncia solamente al renunciante pero no —cuando existan— a sus codeudores (art. 943); se enuncia el consolidado principio procesal de que la prescripción no es invocable de oficio por el juzgador (art. 944); y se establece un plazo único de prescripción de tres años que regirá de forma general salvo que una norma especial disponga otro plazo distinto (art. 945); esta regla de cierre constituye un sustancial cambio respecto de la situación actual en la que, cuando el Código no fija plazo de prescripción para una determinada reclamación debe acudirse, en virtud de la remisión del art. 943 vigente, a los plazos de prescripción fijados en el Código Civil. Además, se fijan los criterios de cómputo de plazos (arts. 946 y 947), así como cuestiones diversas relativas a la prescripción para reclamar prestaciones periódicas (art. 948), o intereses o prestaciones accesorias de la prestación principal (art. 949). Los artículos siguientes (950 a 952) prevén las reglas sobre interrupción y suspensión del plazo de prescripción, destacando el acercamiento del régimen mercantil al civil en lo referente a las causas de posible invocación por el acreedor para dar por interrumpido el plazo de prescripción; y es que el nuevo artículo 950 CCom. establece que el plazo puede interrumpirse, por una sola vez, mediante la reclamación extrajudicial de la deuda instada por el acreedor, admitiendo de esta forma la causa prevista en el art. 1973 CC y en la jurisprudencia, eso sí, con la limitación mencionada (por una sola vez). Por lo demás, las causas de interrupción del plazo de prescripción parece que siguen siendo las mismas que en el actual art. 944 CCom., si acaso dejando sin mencionar, por obvia, la novación del crédito reclamado, que cabría considerar como una modalidad del reconocimiento de deuda. En el art. 951 se prevén reglas sobre la reanudación del plazo de prescripción interrumpido y, por último, el art. 952 prevé la posibilidad de suspensión automática del plazo en supuestos excepcionales de fuerza mayor que impidan al acreedor reclamar su derecho de crédito.

Para terminar, el Anteproyecto regula en los artículos 953 a 954 del CCom. la caducidad de las acciones para exigir el cumplimiento de obligaciones mer-

cantiles, estableciendo una distinción interesante entre los plazos de caducidad legales y los convencionales, distinción que puede tener consecuencias prácticas sobre todo en relación a la renuncia por el acreedor (art. 954.1), a la posible revisión judicial de los plazos fijados convencionalmente si fuesen excesivamente cortos (art. 954.2) y a la posibilidad de invocación de oficio de la caducidad, que no existe para los supuestos convencionales (art. 955).

Raúl Bercovitz Álvarez

Bibliografía

DERECHO BANCARIO

— Obras generales

GIORGIANNI, F./TARDIVO, C.-M., *Manuale di diritto bancario*, Milán (2005), pp. XXII-580.

— Normativa de la UE en materia bancaria

HERNANDO CEBRIÁ, L., "Aspectos sustantivos de la conformación estatutaria de la Sociedad Europea domiciliada en España", en *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario* n.º 692 (2005), p. 1.817.

SOUSI, B., "Cour de cassation française, 4 mars 2005, Huber X et autre/ AnHyp (devenue Axa Bank). Libre prestation de services dans le secteur bancaire: enfin un arrêt de l'Assemblée Plénière de la Cour de cassation française!", en *Euredia* 2 (2005), p. 161.

VEREECKEN, M., "Les directives européennes sur la monnaie éléctronique", en *Cahiers de Droit Européen* (2004), p. 225.

— Bancos

BROGGIATO, T., *Guida alla disciplina antitrust per le banche*, Roma (2005), 146 pp.

— Cajas de ahorros

SÁNCHEZ CALERO, F., *La evolución del régimen jurídico de las cajas de ahorros*, Instituto de España, Madrid (2006), 33 pp.

— Cooperativas de crédito

BLANDINI, A., "Localismo e ricorso al mercato dei capitali delle banche cooperative nell'ultimo atto della riforma del diritto societario (con notazioni sparse sugli eccessi di delega del d.lgs. 24 dicembre 2004, n. 310)", en *Banca Borsa Titoli di Credito* n.º 6, parte 1.ª (2005), p. 675.

OPPO, G., "Le banche cooperative tra riforma della cooperazione e legislazione speciale", en *Rivista di Dirito Civile*, II (2004), p. 751.

— Órganos de vigilancia y control de la actividad bancaria

CAPRIGLIONE, F., "La valutazione della 'partecipazione' el capitale della Banca d'Italia alla luce dei principi contabili internazionali IAS-IFRS", en *Banca Borsa Titoli di Credito* 5, 1.ª parte (2005), p. 531.

WEBER, D., "Zur 'Modernisierung' der EU-Abschlussprüferrichtlinie unter

dem Gesichtspunkt der Rotation des Abschlussprüfers: Die verpasste Chance", en *Die AktienGesellschaft* n.º 23 (2005), p. 877.

— **RESPONSABILIDAD DEL BANCO (DE LA BANCA)**

WUNDERLICH, "Warnpflichten der Bank beim Cash-Management", en *BKR* n.º 10 (2005), p. 387.

— **SECRETO BANCARIO (INFORMACIONES DE LA BANCA)**

PATRICIO PAÚL, J., "O regime de acesso da administraçao fiscal às informações e documentos bancarios", en *Revista da Banca* n.º 58 (2004), p. 25.

— **CONTRATOS BANCARIOS**

ALVARADO HERRERA, L., "La reforma de los sistemas de pagos en España", en *Revista de la Contratación Electrónica* n.º 63 (2005), p. 59.

BOSCH CAPDEVILA, E./GIMÉNEZ COSTA, A., "Las cláusulas abusivas en los contratos celebrados con consumidores", en *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario* n.º 692 (2005), p. 1757.

CAPRIGLIONE, F., "Etica della finanza, mercato globalizzazione", en *Banca Borsa Titoli di Credito* n.º 6, parte 1.ª (220), p. 529.

CASADO CERVIÑO, A., "El arbitraje de consumo", en *Actualidad Civil* n.º 4 (2006), p. 389.

DIEZHANDINO, G., "Unfair commercial practices and an integrated retail financial services market: a window of opportunity?", en *Euromedia* 2 (2005), p. 135.

FAUSTINI, F., "Inefficacia del pagamento anticipato ex art. 65 legge fallimentare e originaria scadenza del debito", en *Banca Borsa Titulo di Credito* 5, 2.ª parte, (2005), p. 584.

GUILLOR, V., *Der Rahmenvertrag sur Finanzgeschäfte der Europäischen Bankenvereinigung (EMA). Wertpapierdarlehen*, Baden-Baden (2006), 261 pp.

MANGANO, R., "Variazioni sul tema della revocatoria dei pagamenti di terzo", en *Banca Borsa Titoli di Credito* 5, 2.ª parte, (2005), p. 575.

MÜLLER-IBOLD, T., "Du paiement des intérêts en cas de révocation d'un contrat de crédit conclu par démarchage à domicilie-Quelques remarques sur les conclusions de l'avocat général Léger dans l'affaire *Crailsheimer Volksbank*", en *Euredia* 2 (2005), p. 185.

PICARDI, L., *Impresa e contratto nella gestione del risparmio*, Milán (2004), XVIII-484 pp.

VORTMANN, J., *Aufklärungs-und Beratungspflichten der Banken*, 8.ª ed., Colonia (2005), 250 pp.

— **GARANTÍAS DE LA ACTIVIDAD BANCARIA**

BAGGIO, F./REBECCA, G., *Il pegno di strumenti finanziari, di azioni e quote*, Milán (2005), XVIII-390 pp.

BARILLA, G.B., "Pòlizza fideiussoria e assicurazione del credito tra attività bancaria e assicurativa: funzione di garanzia e profili atipici", en *Banca Borsa Titoli di Credito* 5, 2.ª parte, (2005), p.508.

DOLMETA, A.A./LUPACCHIONO, M.C., "La garanzia ipotecaria nella nuova versione degli art. 561 e 563 c.c.: riflessi sull'accesso al credito bancario", en *Banca Borsa Titoli di Credito* n.º 6, parte 1.ª (2005), p. 742.

FIORUCCI, F., *I finanziamenti di credito fondiario*, Milán (2004), pp. XVI-296.

GARDELLA, A., "La legge applicabile alle garanzie finanziarie tra localizzazione e autonomia privata: una prima ricognizione dopo l'attuazione della direttiva 2002/47/CE", en *Banca Borsa Titoli di Credito* 5, 1.ª parte, (2005), p. 583.

GAYBOR, M., "The work of the mortgage credit forum group: a first step towards deeper integration in the EU Mortgage Market?", en *Euredia* 2 (2005), p. 117.

LOIACONO, D./CALVI, A./BERTANI, A., "Il trasferimento in funzione di garanzia tra pegno irregulare, riporto e diritto di utilizzazione", en *Banca Borsa Titoli di Credito*, Suplemento al n.º 6 (2005), 78 pp.

— OTROS SERVICIOS FINANCIEROS. TARJETA DE CRÉDITO

SCIARRONE ALIBRANDI, A., "Il pagamento a mezzo bancogiro (Ricordo di Gian Franco Campobasso)", en *Banca Borsa Titoli di Credito* 5, 1.ª parte, (2005), p. 562.

— CONTRATO DE LEASING

PROSPERETTI, L., "Note in tema di tutela dell'utilizzatore rispetto ai vizi originari del bene nel leasing finanziario", en *Banca Borsa Titoli di Credito* n.º 6, parte 2.ª (2005), p. 618.

DERECHO BURSÁTIL

— EL MOVIMIENTO LEGISLATIVO EN MATERIA BURSÁTIL EN OTROS PAÍSES DE LA UE

APARICIO GONZÁLEZ, M.L., "Gobierno corporativo: entre el Derecho y la ética empresarial", en *Revista de Derecho Mercantil* n.º 257 (2005), p. 1131.

CRESPI, A., "Mercati finanziari, magistrati investitori e filología fuori luogo", en *Rivista delle Società*, fasc. 5 (2005), p. 1105.

DE MARTÍN MUÑOZ, A., "Algunas consideraciones en torno a la remuneración de los administradores de sociedades cotizadas tras la Recomendación europea de 14 de diciembre de 2004", en *Revista de Derecho Mercantil* n.º 257 (2005), p. 1147.

DUCOULOUX-FAVARD/PERNAZZA, "Sanzioni e procedure sanzionatorie alla luce della direttiva europea n. 6/2003", en *Rivista del Diritto Comérciale* n.º 1-2-3 (2005), p. 159.

FLEISCHER, H., "Prognoseberichterstattung im Kapitalmarktrecht und Haftung für fehlerhafte Prognosen", en *Die AktienGesellschaft* n.º 1-2 (2006), p. 2.

GEWINNER, D./UZAN, C., "La transposition de la directive 'prospectus' en droit français", en *Bull. Joly Bourse* (julio-agosto 2005), § 111, p. 375.

KALSS, S./OPPITZ, M./ZOLLNER, J., "Kapitalmarktrecht Bd. I. System", Viena (2005), 892 pp.

KÜMPEL, S./VEIL, R., *Wertpapierhandelsgesetz. Eine Systematische Darstellung*, 2.ª ed., Berlín (2005), 280 pp.

LAGARDE, X., "Le droit des marchés financiers présente-t-il un particularisme?", en *JCP* (2005), p. 182.

MAIER, "Das neue Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz", en *DStR* n.º 44 (2005), p. 1.860.

PÉREZ CARRILLO, E., "Gobierno corporativo en la Unión Europea. Evolución conceptual y de método", en *Revista de Derecho Mercantil* n.º 257 (2005), p. 1.037.

RECALDE CASTELLS, A., "Del 'Código Olivencia' a la aplicación de la Ley de Transparencia (Un balance provisional —y decepcionante— sobre la reforma del 'gobierno corporativo' en las sociedades cotizadas españolas)", en *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario* n.º 692 (2005), p. 1.861.

SCHLESINGER, P., "Mercati, diritto privato, valori", en *Rivista di Diritto Civile* II (2004), p. 325.

SCHMOLKE, "Der Lamfalussy-Prozess im Europäischen Kapitalmarktrecht-eine Zwischenbilanz", en *NZG* n.º 22 (2005), p. 912.

SCHNEIDER, "Auf dem Weg zu Securities Class Actions in Deutschland?-Auswirkungen des KapMug auf die Praxis kapitalmarktrechtlicher Sreitigkeiten", en *BB* n.º 42 (2005), p. 2.249.

SEBIRE, M.-E./FU BIGNAUX, H./SEBASTIEN, J., "Transposition de la directive Prospectus en Droit français", en *Banque et droit* (septiembre-octubre 2005), p. 26.

SEIBERT, U., "Aktionärsforum und Aktionärsforumsverordnung nach § 127.ª AktG", en *Die AktienGesellschaft* n.º 1-2 (2006), p. 16.

SELLER/KOLLING, "Das Gesetz zur Einführung von Kapitalanleger-Musterverfahren-Ein Überblick", en *BKR* n.º 10 (2005), p. 399.

STAUB, P., *Corporate Governance Reporting*, Zurich (2005), 180 pp.

TAPIA HERMIDA, A.J., "La regulación de la calificación de riesgos en los Mercados de Capitales Iberoamericanos", en *Revista Iberoamericana del Mercado de Valores* n.º 16 (2005), p. 5.

— RÉGIMEN DE ORGANIZACIÓN DE LOS MERCADOS

VENTORUZZO, M., "Natura giuridica e disciplina del rapporto tra società di gestione di mercati regolamentati e intermediari ammessi all'attività di negoziazione: considerazioni a margine di un caso di 'cancellazione' di contratti conclusi tra operatori", en *Banca Borsa Titoli di Credito* n.º 6, parte 2.ª (2005), p. 710.

— ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y EXCLUSIÓN

HOFMANN, C./KROLOP, K., "Rückverschmelzung nach Börsengang: Der Fall T-Online", en *Die AktienGesellschaft* n.º 23 (2005), p. 866.

SCHWICHTENBERG, J., "Downgrading oder Delisting? Der Wechsel vom regulierten Markt in das Segment M: Access der Börse München", en *Die AktienGesellschaft* n.º 24 (2005), p. 911.

— CONTRATOS BURSÁTILES. EN GENERAL

ALLEGRETTI, F., *I contratti di intermediazione finanziaria*, Roma (2004), 164 pp.

BEDNARZ, L., "Pflichten des Emittenten bei einer unterlassenen Mitteilung von Directors' Dealings", en *Die AktienGesellschaft* n.º 22 (2005), p. 835.

BENEDICT, "Die Haftung des Anlagevormittlers", en *ZIP* n.º 48 (2005), p. 2.129.

BONFILS, S., "Le Droit des obligations dans l'intermédiation financière", en *Coll. Droit et Economie* (2005), p. 371.

GOTSCHEV, G.G., *Koordiniertes Aktionärsverhalten im Börsenrecht. Eine ökonomische und rechtsvergleichende Analyse der organisierten Gruppen gemäss Börsengesetz*, Zurich (2005), 472 pp.

HEUKAMP, "Brauchen wir eine kapitalmarktrechtliche Dritthaftung von Wirtschaftsprüfern", en *ZHR* n.º 5 (2005), p. 471.

KÄMMERER/VEIL, "Analyse von Finanzinstrumenten (§ 34b WpHG) un journalistische Selbstregulierung", en *BKR* n.º 10 (2005), p. 379.

NIEDOSTADEK, A., *Rating. Eine Einführung sur Rechtsanwälte und Unternehmensjuristen*, Berlín (2005), 264 pp.

PERRONE, A., "Servizi di investimento e violazione delle regole di condotta", en *Rivista delle Società*, fasc. 5 (2005), p. 1.012.

PICHARD, B., "La location d'actions, outil de stabilisation de l'actionnariat", en *JCP E* (2005), p. 1705.

SARTORI, F., *Le regole di condotta degli intermediari finanziari*, Milán (2004), XII-432 pp.

SCHMOLKE, "Finanzielle Unterstützung des derivativen Aktienerwerbs —Gläubiger— und Aktionärsschutz nach der geplanten Änderung der Kapitalrichtlinie", en *WM* n.º 39 (2005), p. 1.828.

SETHE, R., *Anlegerschutz im Recht der Vermögensverwaltung*, Colonia (2005), 1.158 pp.

VIGO, R., "La reticenza dell'intermediario nei contratti relativi alla prestazione di servizi d'investimento", en *Banca Borsa Titoli di Credito* n.º 6, parte 1.ª (2005), p. 665.

ZUNZUNEGUI, F., "Una aproximación a las garantías financieras", en *Revista de la Contratación Electrónica* n.º 65 (2005), p. 65.

OPAS

GATTI, M., *Opa e struttura del mercato del controllo societario*, Milán (2004), XVI-390 pp.

HAAKON LIEKEFETT, H., "Bietergleichbehandlung bei öffentlichen Übernahmeangeboten", en *Die AktienGesellschaft* n.º 21 (2005), p. 802.

HEIDEL/LOCHNER, "Verfassungswidrigkeit der Squeeze-out-Regelungen der umzusetzenden EU-Übernahmerichtlinie", en *DB* n.º 47 (2005), p. 2564.

HEINZE, "Haftung des Wertpapierdienstleisters beim Vertrieb von Zinssatz- und Währungsswaps an kommunale Eigengesellschaften", en *ZBB* n.º 5 (2005), p. 367.

HORSTMANN, H., *Arbeitsrechtliche Massnahmen in Übernahmeauseinandersetzungen nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz. Unter besonderer Berücksichtigung der Europäischen Übernahmerichtlinie*, Frankfrut (2005), 313 pp.

HUBER, V., *Squeeze-Out Rechtslage, Praxis, Bewertung*, Saabrücken (2005), 180 pp.

KÄSTLE, F./OBERBRACHT, D., *Unternehmenskauf, Share Purchase, Agreement*, Munich (2005), 275 pp.

KISFALUDI, A., "Corporate Governance and the Shareholder's Right to Exit", en *European Business Law Review* n.º 6 (2005), p. 1367.

LIPUSCEK, A., *Konkurrenzangebote bei der Übernahme börsennotierter Unternehmen*, Berlín (2005), 98 pp.

NYENHUIS, J., *Bedingte Übernahmeangebote im Vereinigten Königreich und Deutschland*, Frankfurt (2005), 307 pp.

PRESSER, S., *Öffentliche Übernahmeangebote und Unternehmenskontrolle in Deutschland. Unter besonderer Berücksichtigung des Minderheitenschutzes und unter Einbeziehung der europäischen Übernahmerichtlinie*, Hamburgo-Frankfurt (2005), 522 pp.

SCHWEIZERISCHE ÜBERNAHMEKOMMISSION, "Schweizerisches Übernahmerecht in der Praxis", Zurich (2005), 180 pp.

— RÉGIMEN DE LOS INSIDER

DUVE/BASAK, "Welche Zukunft hat die Organaussenhaftung für Kapitalmarktinformationen?", en *BB* n.º 49 (2005), p. 2645.

FLEISCHER, "Konturen der kapitalmarktrechtlichen Informationsdeliktshaftung", en *ZIP* n.º 41 (2005), p. 1.805.

HARBARTH, "Ad-hoc-Publizität beim Unternehmenskauf", en *ZIP* n.º 43 (2005), p. 1898.

HELLGARDT, "Fehlerhafte Ad-hoc-Publizität als strafbare Marktmanipulation", en *ZIP* n.º 45 (2005), p. 2000.

KLASEN, E., "Insiderrechtliche Fragen zu aktienorientierten Vergütungsmodellen", en *Die AktienGesellschaft* n.º 1-2 (2006), p. 24.

KLÖHN, "Problem Schadensberechnung: Neues vom US Supreme Court zur Haftung wegen fehlerhafter Kapitalmarktinformation", en *RIW* n.º 10 (2005), p. 728.

MÖRSDORF, O., *Die zivilrechtliche Verantwortlichkeit für Verstösse gegen die Ad-hoc-Publizitätspflicht gemass §15 WphG*, Frankfurt (2005), 274 pp.

WAGNER, "Keine kapitalanlagerechtlichen Aufklärungspflichten über jede Art. von Negativberichterstattungen", en *BKR* n.º 11 (2005), p. 436.

— SOCIEDADES Y FONDOS DE INVERSIÓN

LEHLEITER/HOPPE, "Anlegerhaftung bei Objekfinanzierungen in geschlossenen Immobilienfonds", en *WM* n.º 47 (2005), p. 2.213.

TÍTULOS VALORES

— VALORES MOBILIARIOS

AZOFRA, F., "El tratamiento de las cédulas y bonos hipotecarios en el concurso", en *Revista de Derecho Mercantil* n.º 257 (2005), p. 1.169.

GUENGANT, A./DAVODET, D./ENGEL, P./DE VENDEUIL, S./LE PAVEC, S., "Valeurs mobilières donnant accès au capital après l'ordonnance du 24 juin 2004, questions de praticiens", en *JCP E* (2005), p. 11.129.

LEPLAT, F., "Les valeurs mobilières composées, dans La réforme des valeurs mobilières, un an après", en *Petites Affiches* (22 de septiembre 2005), p. 8.

PELLEGRINI, M., "Brevi note sulla vexata quaestio dei bonds argentini", en *Banca Borsa Titoli di Credito* n.º 6, parte 2.ª (2005), p. 682.

— ACCIONES

DE SAINT-MARS, B., "Transparence pré-négociation et post-négociation, dans coloque le marché financier après la directive MIF: les questions qui restent posées", en *Banque et Droit* (julio-agosto 2005), p. 28.

GUENGANT, A./DAVODET, D./ENGEL, P./DE VENDEUIL, S./LE PAVEC, S., "Actions de préfêrence", en *JCP E* (2005), 1.ª parte, p. 1.045 y 2.ª parte, p. 1.086.

LE NABASQUE, H., "Le régime juridique de la répartition des titres entre les actionnaires dans la figure de la scission partielle", en *Revue des Sociétés* n.º 4 (2005), p. 779.

LEUZINGER, K., *Aktienoptionen im Arbeitsverhältnis im Spannungsfeld zwischen arbeitsrechtlichen Schutznormen und gesellschaftsrechtlicher Unternehmensbeteiligung*, Berlín (2005), 335 pp.

MARANO, P., "Cross listing, global zares e azioni dematerializzate", en *Banca Borsa Titoli di Credito* n.º 6, parte 1.ª (2005), p. 719.

MOULIN, J.-M., "Les actions de préférence, dans la réforme des valeurs mobilières un an après", *Petites Affiches* (22 de septiembre de 2005), p. 24.

— OBLIGACIONES

BARTALENA, A., "Le nuove obligazioni", en *Banca Borsa Titoli di Credito* 5, 1.ª parte (2005), p. 543.

CIOCCA, N., "Rimborso anticipato di obligazioni, 'obligazione strutturale' e obblighi di trasparenza nella negoziazione", en *Banca Borsa Titoli di Credito* 5, 2.ª parte (2005), p. 547.

PISANI MASSAMORMILE, A., "Emissioni obbligazionarie e responsabilità degli intermediari", en *Banca Borsa Titoli di Credito* n.º 6, parte 1.ª (2005), p. 760.