

ÍNDICE

Página

ARTÍCULOS

- Algunas consideraciones sobre la autonomía o independencia de la CNMV. *Fernando Sánchez Calero* 7
- El pago con tarjeta en la contratación electrónica. En especial, el art. 46 LOCM. *Apol·lònia Martínez Nadal* 27
- Prestación transfronteriza de servicios de inversión y normas de conducta aplicables. *Enrique Fernández Masiá* 85

CRÓNICA

- La excepción de empresa en crisis (*failing firm defense*) en el control de la concentración empresarial. Análisis comparado entre el Derecho *antitrust* estadounidense y el Derecho de la competencia comunitario europeo. *Carmen Herrero Suárez* 141
- Sobre la aplicabilidad del “régimen de determinadas cesiones de crédito” a negocios de cesión ajenos al factoring. *Javier García de Enterría* 171
- Naturaleza y régimen jurídico del contrato de leasing. *Nemesio Vara de Paz* 193

JURISPRUDENCIA

- El carácter expreso de la fianza como presupuesto de su existencia y de la extensión de la responsabilidad del fiador. *Vicente Guilarte Zapatero* 209

	Página
— Denuncia de un contrato de apertura de crédito en cuenta corriente por sobregiros en la cuenta. <i>Fernando Juan y Mateu</i>	231

NOTICIAS

1. Modificación parcial de las normas del SNCE. <i>Jaime Baillo Morales</i>	251
2. Constitución del “grupo de expertos de alto nivel en Derecho de sociedades” de la Comisión Europea. <i>Ignacio Tirado Martí</i> . . .	252
3. El Real Decreto 867/2001 sobre el Régimen Jurídico de las Empresas de Servicios de Inversión. <i>Alberto Javier Tapia Hermida</i> .	257
4. Las recomendaciones de la Comisión Baums sobre Gobierno Corporativo en Alemania. <i>Alberto Javier Tapia Hermida</i>	261
5. Memoria del Servicio de Reclamaciones del Banco de España. <i>Alfonso Guilarte Gutiérrez</i>	264
6. UNCITRAL comienza la elaboración de una guía legislativa sobre insolvencia. <i>David Morán Bovio</i>	264
7. Resolución del ICAC sobre auditoría interna. <i>Christy Amesti Mendizábal</i>	274
8. 34.º Periodo de sesiones del plenario de la Comisión de Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI-UNCITRAL). <i>David Morán Bovio</i>	275
9. Norma Técnica de auditoría sobre cumplimiento de la normativa aplicable. <i>Christy Amesti Mendizábal</i>	279
10. Modificación de las normas de valoración aplicables en las cuentas anuales de acuerdo con las Directivas comunitarias. <i>Pablo de Olivide Garmendia</i>	280

BIBLIOGRAFÍA

Bibliografía	285
------------------------	-----

ARTÍCULOS

ALGUNAS CONSIDERACIONES SOBRE LA AUTONOMÍA O INDEPENDENCIA DE LA CNMV (*)

FERNANDO SÁNCHEZ CALERO

Catedrático de Derecho Mercantil

SUMARIO

- I. CONSIDERACIONES PREVIAS.
 - II. LA CNMV EN LA REFORMA DEL RÉGIMEN DEL MERCADO DE VALORES.
 - III. ALUSIÓN A LAS AUTORIDADES ADMINISTRATIVAS INDEPENDIENTES.
 - IV. SOBRE LA “INDEPENDENCIA” DE LA CNMV.
 - V. SU FUNCIÓN EN EL MARCO DE LA UNIDAD DE MERCADO.
 - VI. ALUSIÓN AL SECRETO PROFESIONAL Y AL CONTROL PARLAMENTARIO.
 - VII. ESPECIAL TRASCENDENCIA DE LA DEFENSA DEL CRÉDITO EN LA CNMV EN EL MARCO DEL MERCADO ÚNICO EUROPEO.
 - VIII. REFLEXIONES FINALES.
-

I. CONSIDERACIONES PREVIAS

Cuando fui invitado a participar en este acto con una conferencia sobre algún aspecto que me pareciera de interés, pensé que quizá podría emplear el

(*) Texto de la conferencia pronunciada el 6 de octubre de 2001 en la Facultad de Derecho de la Universidad de Navarra, con motivo de la entrega de los diplomas de “masters” en Derecho de la Empresa y en Asesoría Fiscal. Se han suprimido las palabras de felicitación a los diplomados y, con ligeras modificaciones en el texto, se ha completado con algunas referencias bibliográficas.

tiempo de que dispongo en hacer alguna reflexión sobre la supervisión de los operadores en Bolsa y unas consideraciones generales sobre la autonomía o independencia de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), que ha sido objeto de atención quizá desproporcionada por parte de los medios de comunicación social en estos últimos tres meses, debido a un desgraciado caso de una sociedad gestora de carteras, transformada después en agencia de valores, que según todos los indicios, aun cuando hemos de esperar a lo que digan los Tribunales, ha estafado a sus clientes, sin que la CMNV haya estado, también según resulta de esos indicios, lo suficientemente diligente en el ejercicio de su función supervisora y sancionadora que tiene atribuida por la ley. Dejando a un lado datos que, a los efectos de estas consideraciones me parecen marginales, pretendo centrar la atención de estas consideraciones sobre la autonomía o independencia que ese organismo tiene respecto a la Administración pública central y, en particular, al Gobierno, y sobre si del presente caso puede deducirse la necesidad de una reforma del régimen de ese organismo como vigilante del funcionamiento de los operadores en los mercados de valores.

En estas consideraciones quiero partir, como necesario antecedente, del cambio radical que en nuestro ordenamiento se ha producido respecto a la materia que nos ocupa desde la publicación del Código de comercio de 1885, que como es sabido en parte sigue en vigor, hasta la promulgación de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del mercado de valores, modificada profundamente por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, denominada precisamente “de reforma de la Ley 24/1988, de 28 julio, reguladora del Mercado de Valores”. Cambio que he llamado radical, pues aun cuando con anterioridad a esta ley los preceptos del Código habían tenido alteraciones importantes mediante disposiciones complementarias, no parece exagerado ese calificativo si se piensa que la Ley del Mercado de Valores derogó los preceptos del Código sobre las Bolsas (v. su disposición derogatoria) y alteró por completo los fundamentos en los que se había asentado.

Quizá para recordar lo que significó el Código de comercio en este punto valga que nos fijemos en el siguiente párrafo de su Exposición de motivos:

“Dos son los sistemas —nos dice esta Exposición— que acerca de la creación y organización de las Bolsas de Comercio han adoptado las legislaciones extranjeras, y los cuales han estado en práctica en nuestra Nación. Consiste el primero en poner estos importantes centros de contratación bajo la vigilancia inmediata e intervención de la Administración pública... El segundo sistema estriba en desprenderse la Administración del Estado de toda intervención en el régimen y gobierno de las Bolsas de Comercio... En presencia de estos dos sistemas el Proyecto ha optado por el segundo; esto es, por el más favorable a la libertad comercial... y aunque a juicio del Ministro que suscribe, ambos sistemas presentan ventajas e inconvenientes, no vacila en afirmar que, pesados y

comparados unos y otros, ofrece menores riesgos y más provechosos resultados el sistema de la libertad de Bolsas que el de restricción y el monopolio”.

Frente a este párrafo, suficientemente expresivo, la Exposición de motivos de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores comienza diciendo que:

“La necesidad de una reforma global del mercado de valores se ha puesto de manifiesto repetidas veces en los últimos años. Ya en el año 1978, la Comisión para el Estudio del Mercado de Valores señalaba los múltiples problemas y carencias de dicho mercado... La presente Ley pretende abordar esos múltiples y variados problemas asociados con la ordenación vigente de nuestros mercados de valores”.

Y tras decir que la Ley incorpora numerosas novedades, señala más adelante que:

“Pieza esencial de la reforma es la creación de una Comisión Nacional del Mercado de valores, que se concibe como una entidad de derecho público con personalidad jurídica propia. Se trata de un ente al que se encomienda la supervisión e inspección del mercado de valores, sin perjuicio de su colaboración en las labores de ordenación del mismo y en el impulso de la implantación de su reforma”.

De un régimen que el Ministro Alonso Martínez, siguiendo las orientaciones de la época, partía de una concepción liberal extrema en lo que al Derecho bursátil se refiere, no exenta de cierta ingenuidad, hemos pasado a un Derecho del mercado de valores en el que la presencia de la Administración pública es constante, que precisa de una normativa que ha crecido en su amplitud de forma extraordinaria, porque la extensa Ley de 1988 se ha visto ampliada aún más con las modificaciones posteriores, que se han completado con disposiciones reglamentarias que han florecido con un vigor y una extensión difícilmente abaricable. Porque junto a las normas reglamentarias surgidas del Gobierno, es decir, Reales Decretos, y de las Órdenes del Ministerio, que ahora se llama de Economía y antes iba unido al de Hacienda, se han dictado numerosas Circulares por la Comisión Nacional del Mercado de Valores⁽¹⁾. Circulares de menor rango administrativo, pero que integran el arsenal de disposiciones de carácter reglamentario de ese Derecho, según ha reconocido la sentencia del Tribunal Consti-

(1) Sirva a modo de ejemplo la recopilación publicada por la CNMV *Legislación de valores* (Comisión Nacional del Mercado de Valores. Servicios Jurídicos, septiembre 2000), Madrid, 2000, 1759 págs., que se ha de completar con otras disposiciones posteriores.

tucional 133/1997, sobre la que volveremos más adelante. Normas que trataban de completarse durante un cierto periodo de tiempo por el Presidente de la Comisión, pienso que sin esa finalidad normativa, con “Cartas-circulares” a los operadores del mercado de valores⁽²⁾, lo que en la actualidad no sucede.

II. LA CNMV EN LA REFORMA DEL RÉGIMEN DEL MERCADO DE VALORES

De ese amplio conjunto de normas sobre los mercados de valores voy a prestar mi atención, como he indicado, a esa “pieza central de la reforma”, en palabras de la Exposición de motivos de la LMV, que es la CNMV. Hay que partir diciendo que no se trata de un organismo original de nuestro ordenamiento, sino que sigue el ejemplo de otros que en la actualidad existen no sólo en los distintos Estados miembros de la Unión Europea, sino prácticamente en la mayoría de los países del mundo⁽³⁾, que han aparecido en momentos diferentes imitando a la *Securities and Exchange Commission* (SEC) americana, que fue creada en 1934, como consecuencia de la reordenación del mercado de valores, tras la grave crisis que había sufrido en octubre de 1929⁽⁴⁾.

En el “Informe de la Comisión para el Estudio del Mercado de Valores”, que se redactó en 1978, por iniciativa del Ministro de Economía prof. Fuentes

(2) En este sentido, debido al hecho de la manifiesta falta de habilitación del Presidente de la CNMV para dictar disposiciones administrativas y reduciendo esas cartas-circulares a una finalidad a la mera información, con un sentido crítico hacia las mismas, v. J. J. Díez SÁNCHEZ, “La Comisión Nacional del Mercado de Valores. Análisis especial de las cartas-circulares de su presidente”, RDBB 67, 1997, p. 741 y ss.

(3) Cerca de una centena de estas Comisiones de los distintos países están agrupadas como miembros ordinarios de la “Organización Internacional de Comisiones de Valores”, conocida como IOSCO, por las siglas de su denominación inglesa: *International Organization of Securities Commissions*. Dentro de ellas tienen una vinculación especial, a la que hacemos referencia más adelante, las Comisiones de los Estados miembros de la Unión Europea. Para una exposición sintética del régimen de la CNMV, v. A. J. TAPIA HERMIDA, *Derecho del mercado de valores*, Barcelona, 2000, p. 170 y ss.

(4) Las leyes fundamentales que la regulan, y que han sufrido abundantes modificaciones, son la *Securities Act* de 1933, la *Securities Exchange Act* de 1934 y la *Investment Company Act* de 1940. Dentro de una amplia bibliografía v. L. LOSS, *Fundamentals securities regulation*, Boston y Toronto, 1988, pp. 37 y ss. y 689 y ss.; y dentro de nuestra doctrina J. E. SORIANO, “La *Securities and Exchange Commission*. Un ejemplo de entidad instrumental de carácter expansivo”, RDM 201, 1991, p. 399 y ss., y *Estudios Clavero I*, p. 771 y ss.

Quintana y de la que tuve el honor de formar parte⁽⁵⁾, se dijo que en él se habían hecho “múltiples referencias a las funciones y actividades de una institución que hemos venido denominando Comisión del Mercado de Valores y cuya creación se propone como órgano básico de supervisión oficial de dicho mercado”⁽⁶⁾ y, al tiempo que ese Informe enunciaba las facultades que debería tener la Comisión, decía que habría de constituirse “como una entidad de derecho público, dotada de una notable autonomía frente a los poderes ejecutivo y legislativo, y debería disponer de facultades reglamentarias, supervisoras y asesoras en el campo de su competencia”; se decía además que la Comisión “debería caracterizarse por su elevada competencia técnica y por su completa independencia de intereses económicos, así como respecto de personas y entidades cuya actividad en el mercado habría de supervisar y controlar”⁽⁷⁾. Junto a esto se mencionaban otros aspectos que, con variaciones, se han recogido en la LMV, pues ésta ha previsto que la Comisión estará regida por un Consejo formado por siete miembros —el informe había dicho de cinco a siete—, cinco de los cuales han de ser “personas de reconocida competencia en materias relacionadas con el mercado de valores”, y dos son vocales natos, el Director General del Tesoro y Política Financiera y el Subgobernador del Banco de España. La presencia de un miembro del Ministerio de Economía estaba aconsejada por el Informe, aun cuando cabe recordar que de los pocos votos particulares que se hicieron, uno de ellos fue el de dos de los vocales que redactamos el informe, que votaron en contra porque alegaban que esta presencia hacía perder autonomía e independencia a la Comisión⁽⁸⁾. Ciertamente que aquel Informe, que se terminó en abril de

(5) La Comisión fue nombrada por la Orden del Ministerio de Economía de 4 de agosto de 1977, y en su exposición se decía que se creaba con el fin de que “con independencia de criterio, estudie la estructura y el funcionamiento del mercado de valores y su adecuación a un sistema financiero más eficaz”. Estuvo presidida por Juan Sardá, fui designado vicepresidente, y formada por once vocales más.

(6) *Informe de la Comisión para el estudio del mercado de valores*, Madrid, 1978, p. 149.

(7) *Informe de la Comisión*, p. 150.

(8) Parte de la doctrina administrativa entendió que el Informe había diseñado esa Comisión para insertarla dentro de las llamadas administraciones independientes; v. G. ARIÑO ORTIZ y J.M. SALA ARQUER, *La Bolsa española: marco institucional*, Madrid, 1987, p. 65; el segundo de los autores es reconocido como el que introdujo en nuestra doctrina el debate sobre las “administraciones independientes”, en sus trabajos “El Estado neutral. Contribución al estudio de las administraciones independientes”, REDA 42, 1984, p. 410 y ss., y “La posición jurídica del Banco Federal Alemán”, RDBB 18, 1985, p. 323 y ss. T.R. FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, “Reflexiones sobre las llamadas autoridades administrativas independientes”, en *Estudios Homenaje Clavero I*, Madrid, 1994, p. 447, afirma que aun cuando la preocupación por esas autoridades administrativas ya es general, corresponde entre nosotros a Sala Arquer “el mérito de haber puesto el tema sobre la mesa”.

1978, anterior por tanto a la aprobación de la Constitución, quería reforzar más esa independencia sugiriendo que todos los vocales fueran nombrados por el Jefe del Estado, “entre personas de acreditado nivel profesional”, pensando que el Rey iba a tener una mayor competencia en sus actos, cuando con posterioridad la Constitución estableció con carácter general que esos actos debían ser refrendados por el Gobierno o, en su caso, por los Ministros competentes (art. 64 de la Constitución).

Mas la verdad es que la LMV, aun reduciendo el grado de independencia de la CNMV, ha querido conservarla en buena medida. Ya la Exposición de motivos de la Ley nos dice que “el diseño del Consejo de Administración de la Comisión potencia la competencia profesional, dedicación e independencia de sus miembros y la actuación colegiada de los mismos”. Independencia que se manifiesta, aun cuando hemos de volver sobre esto, en que la elección de los vocales no ha de estar regida por simple confianza en ellos del Gobierno (en cuanto al Presidente y Vicepresidente) o del Ministro de Economía (en el caso de los tres consejeros), sino que la designación ha de efectuarse en el círculo más reducido de “personas de reconocida competencia en materias relacionadas con el mercado de valores”.

III. ALUSIÓN A LAS AUTORIDADES ADMINISTRATIVAS INDEPENDIENTES

Esta autonomía o independencia de los miembros de la Comisión se ha de situar dentro del problema más general, que, como quedó indicado, ha dado lugar a interesantes trabajos de los estudiosos del Derecho administrativo, sobre los llamados organismos administrativos o autoridades administrativas independientes, si bien parte de nuestra doctrina más calificada, aun admitiendo su acusada autonomía, rechaza tal categoría administrativa si tomamos esa palabra en su sentido estricto⁽⁹⁾.

Dentro de esta discusión, en gran medida surgen importantes cuestiones formales que se conectan con el texto constitucional y, de modo especial, con las funciones que su artículo 97 confiere al Gobierno relativas al ejercicio de “la función ejecutiva y la potestad reglamentaria de acuerdo con la Constitución y las leyes”.

(9) Además de los autores señalados en la nota anterior, v. L. POMED SÁNCHEZ, “Fundamento y naturaleza jurídica de las Administraciones independientes”, RAP 132, 1993, p. 117 y ss.; J.R. PARADA VÁZQUEZ, “Las Administraciones independientes”, *Estudios Clavero, I*, p. 653 y ss.; A. BETANCORT RODRÍGUEZ, *Las administraciones independientes*, Madrid, 1955.

Me adentro en cuestiones ajenas al campo que debe pisar un estudioso del Derecho privado para penetrar —mejor dicho simplemente asomarme— al Derecho público y en concreto al Derecho administrativo. Pero en esta cuestión se ha producido un intercambio de regímenes de Derecho privado y del público, pues, como ha dicho con acierto Villar Palasí, en los últimos años hemos asistido a una inversión de categorías entre el Derecho administrativo y el mercantil. Mientras que éste, afirma, respira libertad, como enclave del Derecho privado que es, el administrativo respira garantía, pues nació como forma jurídica de garantía frente al poder; pero nos encontramos ante la paradoja que el Derecho mercantil está sometido a controles legales, entre los que se encuentra, en el caso que estudiamos, la pretensión de tutelar a los inversores, que le asemejan al otrora naciente Derecho administrativo, en tanto el Derecho administrativo va vaciando su ingrediente de garantía ante el postulado de la eficacia, al tiempo que se producen, entre otros fenómenos, las privatizaciones de empresas públicas, sometidas como otras sociedades que acuden al ahorro público, o al ejercicio de ciertas actividades como las bancarias o las de seguros, al control minucioso de la Administración pública, y no ya a la tradicional, sino a unos organismos de estructura instrumental, que se escinden de forma más o menos amplia de la Administración central ⁽¹⁰⁾.

Surge así una ruptura de la configuración tradicional de la Administración pública con la aparición de organizaciones de la propia Administración, que se llaman “agencias”, administraciones autónomas o independientes o de otras formas (como *authorities*), que quiebran el modelo administrativo centralista tradicional, lo que da lugar a una cierta crisis de adaptación del Estado a la evolución de importantes sectores económicos, que se origina por factores de orden político, consistentes fundamentalmente en tratar de evitar una intervención directa del Estado que se considera inadecuada, y de orden jurídico, con el fin de facilitar una acción ordenadora o reguladora respecto a sectores especialmente delicados y complejos. Se piensa que la acción administrativa sobre esos sectores debe confiarse a Administraciones que gocen de autonomía respecto a la central, originándose un modelo de administración de corte policéntrico, que se caracteriza por la existencia de una pluralidad de centros de decisión y de responsabilidad ⁽¹¹⁾.

(10) J.L. VILLAR PALASÍ, “Tipología y Derecho estatutario de entidades instrumentales de las administraciones públicas”, en *Estudios Clavero*, I, p. 151 y ss.

(11) Dentro de una abundante bibliografía, L. PAREJO ALFONSO, “La potestad normativa de las llamadas administraciones independientes: apuntes para un estudio del fenómeno”, en *Estudios Clavero*, I, p. 635 y ss.; L. POMED SÁNCHEZ, “Las potestades normativas del Banco de España tras la aprobación de su reglamento interno”, RDBB 67, 1997, p. 639 y ss.

En este sentido se ha afirmado que de la regulación de una forma imparcial del mercado y de algunos sectores económicos, particularmente por su carácter técnico y delicado, surge la necesidad de eliminar la excesiva politización del aparato administrativo y para ello se desarrolla esa pluralidad de centros de poder y de decisión por medio de la creación de nuevos organismos dotados de un alto grado de independencia del poder político en busca de una posición de neutralidad⁽¹²⁾. Porque como justamente se ha hecho notar, lo que realmente importa es asegurar un equilibrio permanente entre el poder y la libertad, no el conservar a ultranza unas determinadas estructuras dogmáticas⁽¹³⁾.

No obstante, frente a la consideración de las llamadas “autoridades administrativas independientes”, se ha dicho, de forma autorizada, que no nos hallamos ante una situación de independencia, en sentido propio, sino con un reforzamiento de la autonomía de gestión para el mejor servicio de los valores que la Constitución proclama, y en tal sentido se manifiesta García de Enterría al indicar que por medio de esa autonomía se entiende que esos valores “serán mejor satisfechos si la gestión de ciertas funciones se pone a cubierto de la lucha partidista”, lo que no ha de significar una ruptura total “de los vínculos de unión que siempre han de existir entre ellas [las llamadas autoridades administrativas independientes] y el Gobierno y el Parlamento”⁽¹⁴⁾.

Ha de hacerse notar que dentro de nuestro ordenamiento se aprecia una cierta indeterminación a los efectos de un reconocimiento legal expreso de la autonomía de ciertos organismos, y a tal efecto se puede citar la Disposición Adicional Décima de la Ley 6/1997, de 14 de abril, de Organización y Funcionamiento de la Administración General del Estado, que indica, tras advertir que el Gobierno y la Administración General del Estado ejercerán respecto a tales organismos las facultades que la normativa que cada uno de ellos les asigne, en su caso “con estricto respeto a sus correspondientes ámbitos de autonomía”, y que esos organismos se han de regir por su “*normativa específica en los aspectos precisos para hacer efectiva dicha independencia o autonomía*”.

(12) V. R. TITOMANLIO, *Autonomia e indipendenza delle authorities: profili organizzativi*, Milán, 2000, p. 14.

(13) T.R. FERNÁNDEZ, “Reflexiones sobre las llamadas autoridades administrativas”, p. 438.

(14) E. GARCÍA DE ENTERRÍA y T. R. FERNÁNDEZ, *Curso de Derecho administrativo*, I, 10.^a ed. Madrid, 2000, p. 429.

IV. SOBRE LA “INDEPENDENCIA” DE LA CNMV

Tras esta breve referencia al problema general de las llamadas “administraciones independientes” hemos de centrar nuestra atención, aun cuando sea con las limitaciones que la ocasión nos impone, sobre la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La CNMV se cita por los autores como un supuesto de la categoría general a la que hemos hecho referencia y la disposición adicional de la Ley 6/1997 se refiere de forma expresa a ella. Ya ha quedado dicho que esta Comisión goza de una cierta independencia respecto al poder ejecutivo del Gobierno, lo que persigue la LMV limitando su poder respecto al nombramiento o destitución de sus directivos, ya que mediante esa independencia orgánica se busca una independencia funcional.

A estos efectos se ha de recordar que el nombramiento de los vocales se efectúa por el Gobierno o, en su caso, por el Ministro de Economía mediante su selección entre el círculo limitado de personas “de reconocida competencia en materias relacionadas con el mercado de valores” (art. 17 de la LMV) y que tal nombramiento no se hace por tiempo indefinido, sino por cuatro años, al término de los cuales podrá ser renovado por una sola vez (art. 19). Que su destitución no puede efectuarse libremente por voluntad del Gobierno, aun cuando lo pida la oposición, sino porque se declare que han incurrido en determinada responsabilidad administrativa o penal, pues únicamente pueden ser destituidos “por incumplimiento grave de sus obligaciones, incapacidad permanente para el ejercicio de su función, incompatibilidad sobrevenida o condena por delito doloso, previa instrucción de expediente por el Ministerio de economía” (art. 20). Además, el Consejo de la CNMV ha de funcionar bajo el principio de colegialidad, con el fin de que en el seno de ese órgano puedan ponderarse criterios y pareceres diferentes. Consejo al que corresponde como facultades exclusivas el “ejercicio de todas las competencias que le asigna esta Ley y las que le atribuyan el Gobierno o el Ministro de Economía en el desarrollo reglamentario de la misma” (art. 17.1), lo que no impide que pueda delegar alguna de sus facultades en el Presidente o en el Vicepresidente (art. 18.1), lo cual no quiere decir que el Consejo delegante pierda las facultades delegadas. Junto a esto se ha de tener en cuenta que las decisiones más relevantes de la Comisión (entre las que se encuentran, por ejemplo, la transformación de una sociedad de gestión de carteras en agencia de valores) han de adoptarse por el Consejo una vez oído el parecer del Comité Consultivo (art. 23), en el que están representados los operadores en el mercado y también los propios inversores. A lo que ha de unirse el sometimiento de los miembros del Consejo a un cierto régimen de incompatibilidades, durante dos años después de cesados en el cargo, para el ejercicio de “actividad profesional alguna relacionada con el mercado de valores” (art. 21).

Ha quedado dicho, que con esta independencia orgánica quería garantizarse en cierto modo la independencia funcional, que pretende una neutralidad con relación a la acción de supervisión de la Comisión respecto al Gobierno. Independencia funcional que trata de incrementarse, tanto con el hecho de que el personal que presta sus servicios a la Comisión está vinculado a la misma por medio de un contrato laboral (art. 14.3), de forma que tiene la condición legal de trabajadores y no de funcionarios públicos en sentido estricto; como reforzando su independencia por el reconocimiento de una potestad reglamentaria, y por el hecho de la financiación autónoma del ente por medio de las cuotas o derechos que percibe de los distintos operadores en los mercados de valores, hasta el punto que, si en los primeros años de su funcionamiento la CNMV hubo de ser financiada en parte por fondos provenientes de los presupuestos del Estado, ya recientemente tal ayuda no es necesaria, sino que, por el contrario, ingresa en el Tesoro Público el excedente de sus propios gastos⁽¹⁵⁾.

Estas notas y otras, aducidas en pro de la “independencia” de la Comisión, sin embargo no se consideran por ciertos autores como suficientes para calificar a este organismo con verdadera independencia respecto al Gobierno, sino como un simple órgano de la Administración “que tiene reconocido un importante marco de autonomía en el ejercicio de sus funciones, justificada y dirigida al ejercicio neutral e imparcial de las mismas”⁽¹⁶⁾. A pesar de esta ponderada opinión, estimamos más acorde la de quienes entienden que la CNMV dentro de nuestro ordenamiento, como acontece en general, en la mayoría de los Estados, aun cuando esté incardinada en su Administración general, llega a alcanzar un grado de independencia respecto a la Administración Central, precisamente por la carencia de ésta de la posibilidad del ejercicio de las funciones tan delicadas, sensibles y difíciles que se confían a estas Comisiones⁽¹⁷⁾.

V. SU FUNCIÓN EN EL MARCO DE LA UNIDAD DE MERCADO

Mas al margen de la difícil discusión sobre la calificación del órgano como independiente o simplemente como autónomo dentro de la Administración del

(15) En el año 2000, más de 1.500 millones de pesetas.

(16) M. FUERTES LÓPEZ, *La Comisión Nacional del Mercado de Valores*, Valladolid, 1994, p. 380, tras un estudio detallado de esta institución.

(17) En el sentido de encuadrar la CNMV dentro de los organismos independientes, v. entre otros G. ARIÑO y J. M. SALA ARQUER, *La Bolsa Española: marco institucional*, p. 155; A. JIMÉNEZ BLANCO, *Derecho público del mercado de valores*, Madrid, 1989; A. SÁNCHEZ ANDRÉS, en “Prólogo” a la obra citada de Fuertes López, p. 20; J.R. PARADA VÁZQUEZ, *Derecho administrativo*, II, 9.ª ed., Madrid, 1995, p. 226; J.J. DÍAZ SÁNCHEZ, “La Comisión del Mercado de Valores”, p. 750.

Estado sobre la base de los elementos que caracterizan a este organismo⁽¹⁸⁾, hemos de destacar la función que la Ley ha pretendido otorgar a la CNMV de velar por la unidad del mercado de valores y de tener atribuida una verdadera potestad reglamentaria. Como ha declarado la STC de 16 de julio de 1997⁽¹⁹⁾, “una de las manifestaciones de la unidad del orden económico es el principio de unidad de mercado, incluido el mercado de valores, reconocido implícitamente (...) por el art. 139.2 CE. Pues bien, la construcción de un mercado de valores regido por la unidad, esto es, de un ‘mercado único’ (...) ha de llevarnos a concluir que el Estado —que es a quien corresponde garantizar la unidad del mercado de valores— es competente para crear un ente público y encomendarle el ejercicio de las facultades que sean necesarias para preservar dicha unidad (velar por la transparencia de los mercados, la correcta formación de los precios y la protección de los inversores)”.

Estas facultades conferidas a la CNMV por el Estado, por medio de la LMV, en defensa de la unidad nacional del mercado de valores justifican que el legislador estatal, nos sigue diciendo la sentencia del Tribunal Constitucional citada, dote “de potestad reglamentaria a la citada comisión, con los límites subjetivos y objetivos a los que se ha hecho referencia, [de manera que] no está ejerciendo, obvio es decirlo, una competencia ejecutiva, sino una función de ordenación del sector que tiene carácter básico” [F. 7.b)]⁽²⁰⁾.

Estas preocupaciones por el fin de que la CNMV pueda regular, completando la legislación nacional, la unidad del mercado de valores, que es uno de los aspectos más relevantes de su autonomía, se potencia, como consecuencia de la condición de España como miembro de la Unión Europea, al perder la legislación nacional sobre esta materia su particularismo, dada la clara tenden-

(18) Sobre esta cuestión con referencia a la doctrina italiana v. R. TITOMANLIO, *Autonomia e indipendenza delle authorities: profili organizzativi*, p. 74 y ss. y 293 y ss.

(19) RTC 1997\133. Ponente D. Rafael de Mendizábal. Un comentario de esta excelente sentencia puede verse en M. FUERTES LÓPEZ, “Mercado único de valores y Comunidades Autónomas (Comentario a la sentencia del Tribunal Constitucional 133/1997)”, RAP 145, 1998, p. 147 y ss.

(20) Se ha de hacer notar que ya el artículo 95 de la LMV en su párrafo tercero (en su redacción primitiva, no alterada por la Ley 24/1998, a diferencia de lo referente a los párrafos 1 y 2 de dicho artículo que han sido modificados) aclaraba que entre “Las citadas disposiciones administrativas [ese párrafo 3 comienza diciendo que “Se consideran normas de ordenación y disciplina del Mercado de Valores las leyes y disposiciones administrativas de carácter general que contengan preceptos específicamente referidos a las entidades comprendidas en el número 1 del artículo 84 de esta Ley”] se entenderán comprendidas las disposiciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores previstas en el artículo 15 de esta Ley”. Dicho artículo se refiere precisamente a la facultad de la CNMV de dictar disposiciones que se denominarán Circulares.

cia hacia la ordenación de un mercado único de valores no ya simplemente nacional, sino europeo, de forma que se tiende a la organización de un mercado de valores más amplio y más complejo, que ha de descansar sobre la imprescindible confianza del público⁽²¹⁾.

En verdad, se han dado ya pasos muy importantes en este sentido para la constitución de este mercado único comunitario, que se incrementarán en muy breve plazo en los países que han adoptado la moneda única. El Consejo de la Unión Europea, en su reunión de Lisboa de 17 de julio del año 2000, acordó la creación de un Comité de expertos sobre la reglamentación de los mercados europeos de valores mobiliarios. Pues bien, este Comité ha aconsejado, y la Comisión europea así lo ha acordado el pasado 6 de junio, la creación de dos Comités: uno denominado “Comité de responsables europeos de reglamentación de valores” (*“Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières”*, *“Committee of European Securities Regulators”*, *“Comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari”*) formado por un representante de cada uno de los distintos órganos competentes en el ámbito de los valores mobiliarios, es decir, similares a nuestra CNMV. Comité que tiene como función la de asesorar a la Comisión europea “sobre cuestiones de política así como sobre la preparación de medidas de implementación en el ámbito de los valores mobiliarios” (art. 2). Junto a este Comité se crea otro formado por un representante de cada uno de los Estados miembros que se denomina “Comité Europeo de Valores” (*“Comité Européen des valeurs mobilières”*, *“European Securities Committee”*) con una función similar de asesorar a la Comisión “sobre cuestiones de política así como sobre proyectos de propuestas que la Comisión pueda adoptar en el ámbito de los valores mobiliarios” (art. 2).

La creación de estos dos Comités que han de asesorar a la Comisión de la Unión Europea sobre la política y las normas referentes a los mercados de valores nos ponen de manifiesto, principalmente, el reconocimiento de la autonomía o independencia de los organismos de supervisión de los mercados de valores de cada Estado, frente a los representantes de éstos. En segundo término, que la unidad del mercado de valores nacional pretende ser sustituida por la del mercado comunitario. Intento que efectivamente, como se ha dicho, ya se puso en marcha por la propia Comunidad hace algunos años, bajo la preocupación de la construcción de un auténtico mercado único de servicios financieros, de conformidad con el principio de una economía de mercado abierta que se vea impulsada por los principios de libertad de establecimiento, libre prestación de servicios y libertad de movimiento de capitales. Pero esta tendencia, en

(21) T.R. FERNÁNDEZ, “Reflexiones sobre las llamadas autoridades administrativas”, p. 434.

lo que al mercado de valores se refiere y también entre otros aspectos de la actividad económica, se ha visto acelerada con la difusión de la contratación electrónica, que facilita efectivamente la unidad de mercado.

Este hecho, entre otras consecuencias, ha de producir que los organismos nacionales como la CNMV, dedicados a la supervisión de los mercados de valores, orienten su actividad hacia lo que podríamos denominar como segmentos o fracciones en cada uno de los Estados miembros de las manifestaciones de ese mercado único, lo que ha de llevar consigo un incremento de su independencia o autonomía respecto a los propios Gobiernos nacionales, dado que las posibilidades de éstos en marcar una política y un régimen para los mercados de valores se verá cada vez más mediatizada por la actuación de la Unión Europea.

Una manifestación concreta de cuanto se dice la encontramos, por ejemplo, en la circunstancia de la validez de la autorización concedida por España u otro Estado miembro de la Unión Europea a las llamadas “empresas de servicios de inversión” (sociedades de valores, agencias de valores, sociedades gestoras de cartera y, en su caso, entidades de crédito) tiene como efecto la posibilidad de que esas empresas puedan realizar sus servicios en cualquier Estado miembro de la Comunidad, bien mediante la apertura de una sucursal, o bien de forma directa mediante la prestación de sus servicios en todo el ámbito de la misma ⁽²²⁾.

Junto a esto ha de tenerse en cuenta que la propia Directiva 93/22/CE establece en su artículo 25 el deber de todas aquellas personas que estén o hayan estado al servicio de las autoridades competentes, en nuestro caso la CNMV, de observar el secreto profesional, lo que significará, nos dice ese artículo, “que ninguna información confidencial que puedan recibir en el ejercicio de sus funciones podrá ser divulgada a persona o a autoridad alguna, a no ser de forma genérica o colectiva, de manera tal que no sea posible identificar empresas de inversión concretas, sin perjuicio de la responsabilidad penal” (art. 25.1). Este mismo artículo establece algunas excepciones al deber de sigilo, como pueden ser las referentes a la existencia de procedimientos judi-

(22) V. Directiva 93/22/CE del Consejo de 10 de mayo, que ha sido modificada en algunas ocasiones y que se ha introducido en nuestro Ordenamiento por la Ley 37/1998 que se ha completado, en lo que al régimen jurídico de las empresas de inversión se refiere, por el R.D. 867/2001, de 20 de julio. La exposición de motivos de esta disposición comienza diciendo que “la Directiva 93/22/CE del Consejo de 10 de mayo, relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables, supone un importante paso adelante en la integración financiera de la Unión Europea, en la medida en que regula el pasaporte comunitario para las empresas de servicios de inversión. La transposición de esta norma al ordenamiento español se realiza a través de la Ley 37/1998, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, que el presente Real Decreto desarrolla”.

ciales de quiebra o de liquidación obligatoria decretada por un tribunal, o a las autoridades de otros Estados miembros encargadas de la vigilancia de los mercados de valores, si bien se las somete al mismo secreto profesional; excepciones que han sido modificadas en aspectos accesorios, en el ámbito comunitario, por directivas posteriores (en particular las Directivas 95/26/CE de junio de 1995 y la 2000/64/CE, de 7 de noviembre de 2000, del Parlamento Europeo y del Consejo).

VI. ALUSIÓN AL SECRETO PROFESIONAL Y AL CONTROL PARLAMENTARIO

La transcripción de esa norma a nuestro ordenamiento por medio de la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, ha alterado profundamente el texto originario del artículo 90 de la LMV de 1988, que cuidaba con rigor el secreto profesional de las autoridades de supervisión y control del Mercado de Valores, esto es, de las personas vinculadas con la CNMV, ya que sin perjuicio de enunciar el deber de secreto, ha establecido en su número 4 una larga enumeración de excepciones, que no llegan a tener, a nuestro juicio, una equivalencia con las indicadas en las Directivas comunitarias, a las que nos hemos referido.

Pero al margen de esa falta de equivalencia, nos interesa hacer notar la conexión entre la CNMV y el Congreso de los Diputados, lo que refuerza la idea de la independencia de la Comisión respecto al Gobierno. Al estudiar el régimen de responsabilidad de las llamadas autoridades independientes, se ha dicho que éstas no pueden actuar en un régimen de irresponsabilidad, lo que plantea el problema concreto referido a la responsabilidad política. En este punto se ha dicho que “no se plantea sin embargo para las autoridades independientes un problema de *accountability*, como dicen los ingleses, y esto es de responsabilidad ministerial. Se trata del problema conocido en derecho constitucional según el cual, dado un sector de la administración pública, éste debería estar bajo el control de un ministro el cual, a su vez, está bajo el control del Parlamento. Esto no se plantea precisamente porque la razón de ser de las autoridades independientes es el ser independientes del Gobierno” y que al ser independientes de éste el problema ha de centrarse en su relación con el Parlamento⁽²³⁾.

Ciertamente este es un problema que ha de resolverse, en buena medida, a la vista de la propia ordenación que el Órgano legislativo haya dado al organismo de que se trate, en este caso la CNMV. Una nota adicional de la “independen-

(23) V. S. CASSESE, citado por TITOMANLIO, *Autonomia e indipendenza delle authorities*, p. 52 y ss., donde expone el debate sobre este punto.

dencia” a las apuntadas anteriormente respecto al régimen funcional de la CNMV en el ejercicio de sus facultades puede encontrarse en el párrafo cuarto del artículo 13 de la LMV, tal como ha quedado redactado tras su reforma por la Ley 37/1998, que ha establecido una cierta relación directa, de carácter estable, entre la CNMV y el propio Congreso de los Diputados, a través de su Comisión de Economía, Comercio y Hacienda, al ordenar que ha de elevar a ésta anualmente un informe sobre el desarrollo de sus actividades y sobre la situación de los mercados financieros, al tiempo que se establece que el Presidente de la CNMV ha de comparecer ante la citada Comisión del Congreso “para dar cuenta de tal informe, así como cuantas veces sea requerido para ello”. Aparece así no un régimen de dependencia, sino una facultad de control de la CNMV que la ley confía a la Comisión del Congreso, respondiendo de esta manera en este sentido a la pregunta de *quis custodiet custodes?* Norma que se ha de completar con el párrafo segundo del número 1 del artículo 90 de la misma LMV tras la reforma, que dice “El acceso de las Cortes Generales a la información sometida al deber de secreto se realizará a través del Presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con lo previsto en los Reglamentos parlamentarios. A tal efecto el Presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá solicitar motivadamente de los órganos competentes de la Cámara la celebración de sesión secreta o la aplicación del procedimiento establecido para el acceso a las materias clasificadas”. Pero este precepto se ha de compaginar con lo establecido en el número 4 del mismo artículo 90 de la LMV, en su redacción de 1998, que declara que “se exceptúan de la obligación de secreto regulado en el presente artículo” y enuncia, a continuación, diez excepciones, en las que se encuentra la señalada con la letra h) que dice: “Las informaciones requeridas por una Comisión Parlamentaria de Investigación en los términos establecidos por su legislación específica”.

Aparte de la difícil coordinación de esta excepción con los preceptos mencionados —y de modo especial con el texto de la Directiva comunitaria— nos hallamos de nuevo con una remisión a la “legislación específica”, que se ha de entender no simplemente al texto del artículo 76.1 de la propia Constitución, sino a los “Reglamentos parlamentarios”, aludidos como hemos visto por el propio artículo 90.1 de la LMV. El Reglamento del Congreso de los Diputados establecía en su artículo 52 con relación a tales comisiones parlamentarias, previstas en el mencionado art. 76.1 de la Constitución, ciertas limitaciones a la publicidad de sus actuaciones, pero ese artículo 52 fue modificado, por acuerdo del pleno del Congreso de 16 de junio de 1994, en el sentido de ampliar el régimen de publicidad de toda su actuación, si bien el art. 64.4 del propio Reglamento declara que serán “secretos los datos, informes o documentos facilitados a estas Comisiones para el cumplimiento de sus funciones, cuando lo disponga una ley o cuando así lo acuerde la propia Comisión”. Lo que se completa con lo previsto en el párrafo segundo del número 5 del propio artículo 90 de la LMV, que establece que “Los miembros de una Comisión Parlamentaria de Investigación que reciban informa-

ción de carácter reservado vendrán obligados a adoptar las medidas pertinentes que garanticen la reserva”. Precepto que, a lo que resulta de la práctica parlamentaria en lo que se refiere a la CNMV, da la impresión de que tiene, más que el valor de una norma legal, el propósito de guardar las formas.

VII. ESPECIAL TRASCENDENCIA DE LA DEFENSA DEL CRÉDITO EN LA CNMV EN EL MARCO DEL MERCADO ÚNICO EUROPEO

La trascendencia de la actuación de los organismos nacionales como la CNMV en el mercado único europeo que está en constitución tiene especial relevancia a los efectos del buen funcionamiento de ese mercado, en un campo tan delicado y sensible como es el de su evolución, por la difícil función que implica la supervisión de la actuación de los operadores en ese mercado, la tutela de sus legítimos intereses y la defensa de los intereses de los inversores. Surge así la necesidad de conjugar la transparencia de los hechos relativos a los que operan en el mercado que puedan influir en su funcionamiento, el deber de comunicación de estos hechos a la CNMV, y el deber de la propia Comisión de hacerlos públicos en el momento preciso. Además aparecen unas “normas de conducta” que afectan principalmente a los operadores en el mercado y a “cuantas personas o entidades ejerzan, de forma directa o indirecta, actividades relacionadas con los mercados de valores”, que rigen su actuación de manera que han de comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes y en defensa de la integridad del mercado, y al propio tiempo han de procurar que la información reservada o privilegiada derivada de cada una de sus divisiones o secciones no se encuentre al alcance de la propia entidad que preste sus servicios en otro sector de actividad ⁽²⁴⁾. No es fácil el juego de estas luces y sombras

(24) Normas de conducta cuya base normativa se encuentra en los artículos 78 y ss. de la LMV, desarrollados por normas reglamentarias que imponen códigos de conducta, que se completan con los propios reglamentos internos de conducta de los operadores en el mercado; v. entre estas normas el R.D. 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores (inspiradas en gran medida, según se dice en su exposición de motivos, en las redactadas por el Comité Técnico de la IOSCO), la Orden de 25 de octubre de 1995, que desarrolla parcialmente ese Real Decreto, y la Orden de 7 de octubre de 1999 de desarrollo de un código general de conducta y normas de actuación en la gestión de carteras de inversión (dictada por la insuficiente regulación de la gestión de carteras). Estas disposiciones se completan con varias Circulares. Normas de conducta que no se limitan a nuestros mercados, sino que tienen una aplicación general, v. en doctrina la acabada obra de A. FERNÁNDEZ DE ARAOZ, *Las normas de conducta en el Derecho del mercado de valores*, Madrid, 2000. V. también A.J. TAPIA HERMIDA, “Las normas de adaptación en el mercado de valores”, en *Instituciones del mercado financiero*, Madrid, 1999, p. 2753 y ss.

que dominan este sector de la actividad económica, que se han de reflejar en la propia CNMV, como organismo encargado de la supervisión, inspección y sanción de las personas que actúan en los mercados de valores.

Ahora bien, si esta acción de supervisión de un organismo especializado, dotado de especiales poderes con relación a la actuación de los intermediarios financieros, en particular de las llamadas empresas de servicios de inversión, es una garantía para los inversores que acuden al mercado de valores, la experiencia demuestra la posibilidad de que tales empresas puedan caer en situaciones de insolvencia, por lo que se busca una protección adicional creando unos especiales sistema de indemnización a favor de los inversores no profesionales, para resarcimiento de sus pérdidas aun cuando sea de forma limitada. A tal efecto, siguiendo en este punto también la experiencia americana ⁽²⁵⁾, se han creado dentro del ámbito de la Unión Europea los fondos de garantía de inversiones ⁽²⁶⁾, que se han introducido en nuestro ordenamiento en la reforma de la LMV por la Ley 37/1998, por medio de una nueva redacción de su artículo 77, que se ha desarrollado por el R.D. 948/2001, de 3 de agosto, que afecta a las sociedades y agencias de valores, al tiempo que ha modificado el régimen de los fondos de garantía de depósitos de entidades de crédito ⁽²⁷⁾.

Por otro lado ha de hacerse notar que dada la internacionalización del mercado de capitales y la creciente interconexión de estos mercados en el ámbito de la Unión Europea, adquiere no simplemente como se ha dicho una especial independencia el organismo de supervisión de esos mercados en cada uno de sus Estados miembros y también respecto a los de los países ajenos a la Unión, sino que es esencial para el desarrollo del mercado de capitales en cualquier estado la confianza y respeto que pueda inspirar su órgano de supervisión a las sociedades que acuden a esos mercados, a las empresas de los servicios de inversión y a los inversores en general. La relación entre el desarrollo de los mercados de valores en España, o en cualquier país, y la confianza que ofrezca el organismo de supervisión de esos mercados es manifiesta, pues las operaciones de los mercados de valores que se realicen en ese país encontrarán

(25) LOSS, *Fundamentals of Securities Regulation*, p. 38, donde se refiere a la *Securities Investor Protection Act* de 1970.

(26) Por medio de la Directiva 97/9/CE del Parlamento europeo y del Consejo, de 3 de marzo, relativa a los sistemas de indemnización de los inversores.

(27) La modificación de los fondos de garantía de depósito de las entidades de crédito se ha debido en buena medida al hecho de que estas entidades, tras la reforma introducida por la Ley 37/1998, pueden prestar servicios de inversión. Los “fondos de garantía de inversiones” en sentido estricto tutelan a los clientes de las sociedades y agencias de valores, quedando excluidos los de las sociedades gestoras de carteras, dadas las limitaciones operativas a las que están sujetas (arts. 2 y 3 del cit. R.D. 948/2001).

un clima apropiado si el organismo al que se confía la supervisión y la vigilancia de tales actuaciones goza de autoridad y prestigio y está a cubierto, hasta cierto punto, del deber de secreto profesional establecido en el Derecho comunitario y las prácticas que imperan en los mercados más eficientes.

Estas consideraciones nos permiten recordar que si, como nos decían los autores a los que antes me he referido, se quiere potenciar la autonomía o la independencia de un organismo como la CNMV para alejarlo en lo posible de la lucha partidista, no parece muy acorde con los intereses generales, o el “interés público” al que se refiere el artículo 76.1 de la Constitución, el pretender basarse en los errores en la actuación de ese organismo para el desprestigio del Gobierno, porque a la larga, si el propio órgano legislativo, por medio de las leyes que él ha elaborado, ha alejado su actuación del Gobierno y se ha concedido al propio Congreso poderes para controlar la actuación de la CNMV fijando límites a esos poderes, tal pretensión puede resultar en definitiva en desprestigio de las propias fuerzas políticas y de modo especial del organismo supervisor, al que se ha confiado una labor difícil de tutela de los inversores. Los cuales, al menos los más importantes, se alejarán de nuestro mercados de valores y si es caso acudirán a otros mejor vigilados. Por ello nos parece de sumo interés el especial cuidado que por parte de todos se ha de poner en preservar el prestigio y la autoridad de un organismo como la CNMV encargado en España de la supervisión de los mercados de valores, procurando, a la hora de juzgar su actuación, si es caso corregir con mesura los errores que en ella haya incurrido.

VIII. REFLEXIONES FINALES

Las consideraciones anteriores pueden servirnos para hacer, si bien sea de forma sucinta, algunas reflexiones finales, teniendo en cuenta de modo especial la experiencia del caso que en estos últimos meses ha ocupado una parte de la atención de la opinión pública y que está en la mente de todos.

1.^a Se ha de partir del hecho de entender que la CNMV es un organismo autónomo que, como tal, tiene una actuación independiente respecto al Gobierno, con trascendencia no sólo en el ámbito del mercado de valores nacional, sino en el que se extiende al de otros países de la Unión Europea.

2.^a La LMV ha otorgado al propio Congreso de los Diputados una labor de control de la actuación de la CNMV, que ha de procurar desarrollar con respeto a la reserva de sus investigaciones en lo que a los inversores se refiere. Además, en defensa de la propia independencia de este organismo, ha de considerarse perjudicial el uso de sus deficiencias o errores para desprestigiar al Gobierno, porque en definitiva tal pretensión lo que de hecho produce es el desprestigio del propio organismo.

3.^a En todo caso entendemos que es importante separar netamente las conductas irregulares de los operadores en Bolsa en los mercados de valores de aquellos errores en que pueda incurrir el organismo supervisor. Ciertamente siempre puede existir una correlación entre la actuación de los vigilantes y la de los vigilados, pero la lucha partidista, avivada por el natural interés de los medios de comunicación en favor de la libertad de expresión, lleva consigo por su propia naturaleza a una confusión por parte de la opinión pública, que en defensa del interés público no debería fomentarse.

4.^a Los elementos establecidos por la LMV de 1988 para la elección de los miembros de su Consejo y los otros elementos que caracterizan su autonomía o independencia han de estimarse adecuados. De manera especial su colegialidad ha de estimarse como un instrumento válido y necesario para esa independencia.

5.^a El examen general de la actuación de la CNMV desde fines de 1988 hasta nuestros días ha de calificarse en forma positiva, en especial si se piensa en la transparencia que, con la ayuda de los medios técnicos, en especial la electrónica, se ha obtenido en los mercados de valores, si bien en ocasiones ha debido de pagar tanto el tributo de su inexperiencia en las labores de supervisión, como las naturales deficiencias que se producen siempre en esas funciones. Pero como digo me parece que su actuación en general ha de valorarse de manera favorable, aun cuando la publicidad que el reciente caso al que he aludido haya tenido un efecto negativo y haya causado profundos daños a su prestigio, que estimo puede recuperar en un cierto plazo, tarea que debería obtener la ayuda de todos.

6.^a La tendencia natural de nuestros políticos será la proposición de una modificación básica de la organización de la propia Comisión. Pienso que sería un error, pues aun cuando el régimen de la CNMV sea perfectible, no debe ser objeto de grandes cambios. Las líneas básicas de su régimen, tendentes a la tutela de su autonomía, son válidas. El carácter colegial de las decisiones del Consejo de la Comisión es un instrumento que se ha de preservar para la garantía de su independencia, que no se conseguiría ni con un régimen presidencialista, ni con la búsqueda del acuerdo unánime de todos los miembros que lo componen.

Se dice que “la luz mata los microbios” y la publicidad de este caso, aun cuando haya producido efectos negativos y no deseables sobre la propia Comisión, ha puesto de manifiesto que las modificaciones que precisa a mi juicio deberían ser de detalle. Por ejemplo, me parece que es necesaria la revisión del régimen de la auditoría y, en otro plano, los criterios de selección y del *status* del personal de la CNMV, pues si en general tal selección ha podido ser acertada, la experiencia ha demostrado que es necesario un mayor rigor en este punto.

No quiero terminar sin decir que un organismo como la CNMV, que fue preconizado por el Informe de 1978 en cuya redacción me he vanagloriado de haber intervenido, debe ser respetado en su autonomía o independencia, sin que sirva para desautorizar su creación simplemente porque haya podido fallar en su labor de supervisión o en el momento de su intervención, pues no habrá sido la primera vez ni será la última. Porque como decía Ulpiano, y se lee en el Digesto, “la verdad no se vicia por los errores de las cosas hechas”⁽²⁸⁾.

(28) *Veritas rerum erroribus gestarum non vitatur*, Ulpiano, 1.6 & I, D, *De officio praesidis*, I, 18.

EL PAGO CON TARJETA EN LA CONTRATACIÓN ELECTRÓNICA. EN ESPECIAL, EL ART. 46 LOCM

APOL·LÒNIA MARTÍNEZ NADAL

*Profesora Titular de Derecho Mercantil
Universidad de las Islas Baleares*

SUMARIO

- I. CONSIDERACIONES GENERALES. EL USO DE TARJETAS DE PAGO EN EL COMERCIO ELECTRÓNICO.
- II. EL ART. 46 DE LA LOCM Y EL PAGO CON TARJETA EN EL COMERCIO ELECTRÓNICO.

1. Introducción: origen y finalidad del precepto.

2. Delimitación del supuesto de hecho: de la falta de presentación o identificación electrónica de la tarjeta a la utilización fraudulenta o indebida de la misma. Cuestiones conexas.

- A) Supuesto de hecho: falta de presentación física o identificación electrónica de la tarjeta: ¿aplicación literal o interpretación teleológica?
 - a) *Supuesto de utilización normal en la contratación tradicional: presentación física e identificación electrónica.*
 - b) *Supuesto de utilización excepcional o anómala: falta de presentación o identificación en el marco de las ventas a distancia en general, y del comercio electrónico en particular.*
- B) Otras cuestiones relativas a la delimitación del supuesto de hecho del art. 46 de la LOCM.
 - a) *Delimitación del instrumento de pago; la expresión “tarjetas de crédito”.*
 - b) *Delimitación del marco de utilización del instrumento de pago: contratación a distancia.*
 - c) *Delimitación del ámbito de aplicación: momento de detección del uso fraudulento y facultad de ejercitar la anulación del cargo.*

3. Consecuencias jurídicas: la facultad de solicitar la inmediata anulación del cargo. Naturaleza jurídica. Cuestiones conexas.

- A) Cuestión previa: reglas de responsabilidad en caso de utilización fraudulenta de una tarjeta. Obligación de custodia y pérdida o sustracción de la tarjeta.
- B) Relación del art. 46 de la LOCM con las reglas generales de responsabilidad por usos no autorizados.
 - a) *Precepto procesal: naturaleza “interdictal”, sin perjuicio de una posterior discusión de fondo con aplicación de las reglas generales de responsabilidad.*
 - b) *Precepto sustantivo: excepción a reglas generales de responsabilidad.*
 - c) *Conclusión.*
- C) Cuestiones conexas.
 - a) *Legitimación pasiva: sujeto frente al que reclamar el ejercicio de tal facultad.*
 - b) *Ejercicio de la facultad de anulación del cargo: plazo.*
 - c) *Carga de la prueba.*
 - d) *Consecuencias de la anulación del cargo.*

4. El ejercicio abusivo de la facultad de anulación (art. 46.2 de la LOCM).

I. CONSIDERACIONES GENERALES. EL USO DE TARJETAS DE PAGO EN EL COMERCIO ELECTRÓNICO

En el comercio electrónico actual la forma habitual de realización de pagos electrónicos está basada en la utilización del denominado “dinero de plástico”, es decir, tarjetas de pago en sus distintas modalidades ⁽¹⁾ (normalmente de crédito, pero también de débito; usualmente bancarias, pero también comerciales, emitidas por otras entidades). Las tarjetas han sido, en los momentos iniciales de desarrollo de relaciones comerciales por medios electrónicos, el instrumento de pago más sencillo, ya disponible de forma inmediata y de difusión generalizada

(1) Denominadas instrumentos (cuasi)electrónicos tradicionales, en terminología de la Comunicación de la Comisión “Marco de actuación para la lucha contra el fraude y la falsificación de los medios de pago distintos del efectivo”, COM (1998) 395 final, p. 4, de 1 de julio de 1998.

en todo el mundo, que, por su implantación internacional, ha permitido con facilidad el pago en operaciones transfronterizas, habituales en la contratación electrónica ⁽²⁾. En definitiva, las tarjetas son, a corto plazo, el medio de pago más simple, aunque seguramente, como veremos, no el ideal, para la realización de pagos por Internet. De ahí las propuestas técnicas, y la búsqueda empresarial, de nuevos medios de pago, adecuados a esta clase de comercio, en sus distintas variedades (venta de bienes materiales, inmateriales, información, etc.).

Sin embargo, la utilización de este medio de pago en un sistema de redes abiertas como Internet genera desconfianza. En efecto, el titular de una tarjeta de crédito tradicional se mostrará reticente a enviar su número de tarjeta por la red para que le sea cargado el precio de una compra debido a distintas circunstancias: por la utilización de un canal abierto como Internet que puede ser interceptado por terceros (interceptación que puede ocurrir no sólo en tránsito sino también una vez que los datos de la tarjeta están en manos del vendedor); por la falta de conocimiento directo por parte del comprador del vendedor (en cuyas manos se pone una información sensible, lo cual puede dar lugar a usos fraudulentos, intencionados y dolosos directamente por parte del vendedor, o por negligencia en la custodia que permite el acceso no autorizado por parte de terceros); además de otras razones como la imposibilidad de examinar directamente las características del objeto que desea comprar (frente a la que existen soluciones legales específicas, como la facultad de desistimiento reconocida en las ventas a distancia *ex art. 44 de la Ley 7/1996 de Ordenación del Comercio Minorista*, en adelante LOCM), etc. De ahí que el “cibercomprador”, en muchos casos, evite el pago “on line” con tarjeta y prefiera otras formas tradicionales más seguras pero probablemente menos adecuadas para el desarrollo del comercio electrónico (transferencia bancaria, pago contra reembolso, etc.).

Y no sólo para el comprador existen riesgos e inconvenientes en función de la forma de pago, especialmente si esta se realiza con tarjeta, sino que también pueden existir para el vendedor, el cual, efectivamente, al no conocer tampoco la identidad del comprador (y no tener, en consecuencia, seguridad sobre su condición de titular legítimo de la tarjeta), puede verse abocado a situaciones litigiosas en las que, por una parte, tenga que acabar reembolsando el precio cargado indebidamente al titular legítimo de la tarjeta (y, al respecto, como veremos, el derecho español se muestra enormemente favorable a este último, *ex art. 46 LOCM*), y por otra parte, tenga escasas o incluso nulas posibilidades cuando intente cobrar el precio del verdadero comprador que ha utilizado ilegí-

(2) Desde los inicios de su utilización en los inicios de los años 60 hasta la actualidad su difusión está ampliamente generalizada. En este sentido, se calcula que en 1995 Visa, una de las principales entidades dedicadas a la emisión de tarjetas, había emitido más de 420 millones de tarjetas, que eran aceptadas por más de 12 millones de empresarios en 247 países. Por su parte, Mastercard había emitido más de 330 millones de tarjetas, aceptadas por 13 millones de comerciantes en 220 países del mundo.

timamente una tarjeta ajena (pues, en la generalidad de supuestos, este no estará identificado, habrá desaparecido o será ilocalizable). Por otra parte, para el vendedor, la simple tenencia de los datos de pago de sus clientes le obliga a una custodia segura de los mismos, de tal forma que las bases de datos en que queden almacenados deben contar con las adecuadas medidas de seguridad.

En definitiva, la posibilidad de usos no autorizados de la tarjeta es uno de los grandes riesgos que los compradores asocian al uso de estos instrumentos de pago en Internet. Pues, efectivamente, existe la posibilidad de que atacantes externos que vigilan el tráfico de la red puedan interceptar mensajes y conseguir detalles de las tarjetas de crédito así como elementos de verificación de información asociados (p.ej., nombre y dirección).

Sin embargo, la posibilidad de acceso por terceros al número de tarjeta también existe en el comercio tradicional: en una situación normal, en la que el titular actúa con total diligencia, tienen esa posibilidad desde el comerciante, y los diversos trabajadores del mismo que intervienen en la realización del pago (realizando con frecuencia gestiones en que utilizan la tarjeta sin la presencia directa del titular), al banco emisor, y sus diversos empleados, que gestionan las transacciones realizadas con tarjeta; y en una situación anormal, en la que puede haber ciertos descuidos o negligencias por parte del titular, incluso terceros ajenos a las personas que intervienen en el pago con tarjeta tienen esa posibilidad de acceso (p.ej., cuando el titular abandona descuidadamente el recibo de una operación comercial realizada con tarjeta, en la que consta el número, o el justificante de una operación realizada a través de un cajero automático). Por lo que el riesgo específico de la utilización de tarjetas en Internet no sería exacta y únicamente tal posibilidad de acceso no autorizado al número de tarjeta y posterior utilización fraudulenta⁽³⁾.

(3) PÉREZ-SERRABONA GONZÁLES, J.L. y FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ L.M., *La tarjeta de crédito. Derecho comunitario europeo. Doctrina y formularios*, Granada, 1993, pp. 119 y ss., describen las siguientes modalidades de estafa con tarjeta de crédito: 1) falsificación integral: se obtienen los datos necesarios para posibilitar la falsificación de tarjetas de crédito auténticas, posteriormente se falsifican (con alteración del PIN), y se realizan operaciones de compra en establecimientos comerciales; al solicitar el establecimiento la autorización correspondiente, se obtendrá la conformidad al ser el número de tarjeta facilitado un duplicado de una tarjeta auténtica, que no figura en la lista de tarjetas canceladas; 2) utilización de la tarjeta en cajero automático, conociendo la clave secreta: una vez conseguido de cualquier modo el número secreto, se utiliza la tarjeta por un tercero no autorizado como si se tratara del titular legítimo; 3) uso de tarjetas robadas: es uno de los procedimientos más difundidos y en ocasiones las tarjetas no son utilizadas por quienes las han sustraído, sino que estos las comercializan; esta modalidad requiere la falsificación de firma del comprobante o factura, o borrado de la firma auténtica y estampado de otra fácilmente reproducible, alteración de uno o varios dígitos, cuando la tarjeta aparece en listados de tarjetas sustraídas, etc. (un procedimiento muy extendido consiste en pulverizar con aerosol pintura blanca mate sobre la banda destinada a la firma; para el cambio de números se utilizan técnicas distintas: allanado de los números a cambiar y grabación de los nuevos con un punzón caliente, corte de números y sustitución de otros de otra tarjeta (injerto), utilización de máquinas de repujado, en tarjetas libres de cual-

Tal riesgo de acceso y de uso posterior existe también en el comercio tradicional, y la especificidad del comercio electrónico es que, por una parte, tal riesgo de acceso aparece incrementado en la medida que el número de tarjeta se transmite por una red, en principio, abierta y accesible a terceros, y luego se almacena normalmente en una base de datos del comerciante que, si no está debidamente protegida, puede dar lugar también a accesos por parte de terceros (de hecho, en la práctica, la mayoría de accesos a números de tarjetas en el comercio electrónico no se produce en tránsito sino en destino, una vez que están en manos del empresario vendedor). De otra parte, lo que aumenta considerablemente el riesgo de uso fraudulento es la velocidad con que las operaciones pueden realizarse en el mundo electrónico: los terceros que han accedido fraudulentamente al número de tarjeta pueden realizar un gran número de transacciones antes de que el fraude se detecte; y, además, dada la globalización de la red, pueden realizarse transacciones en puntos muy alejados del lugar de emisión de la tarjeta. De tal forma que el periodo temporal que transcurre entre el momento en que los datos de la tarjeta son interceptados y el momento en que se incluye en la lista de tarjetas canceladas puede ser muy amplio, sobre todo porque muy posiblemente el titular de una tarjeta de crédito no se dará cuenta del acceso no autorizado hasta que le llegue el correspondiente extracto del banco emisor en el que le detallen operaciones que él en realidad no ha realizado. Y no se dará cuenta hasta entonces porque, en realidad, no necesariamente ha habido pérdida o sustracción de la tarjeta, que puede continuar tranquilamente bajo su posesión y control; en cambio, en caso de uso de tarjeta en el comercio tradicional, existe la necesidad de identificación del usuario y titular de la tarjeta, y de presentación de la misma, pudiendo, en caso contrario, calificar, como hace la jurisprudencia, la conducta del comerciante como negligente.

De forma que, efectivamente, el comercio electrónico ofrece numerosas ventajas tanto para el empresario (celeridad, nuevas oportunidades de negocio, mayor clientela potencial, ahorro de costes) como para el comprador (mayor capacidad de elección, mayor comodidad a la hora de realizar las transacciones, etc.). No obstante, el gran inconveniente de Internet es que es un medio de comunicación inseguro: no existe en principio garantía sobre la identidad de las personas, no existe seguridad sobre la interceptación por terceros no autorizados de un mensaje que se pretende sea secreto ni tampoco sobre la posible modificación de su contenido. Son, en definitiva, los ya conocidos problemas de seguridad de las comunicaciones electrónicas: autenticación, confidencialidad e integridad ⁽⁴⁾.

quier indicación, etc.); 4) estafa del personal del establecimiento y el defraudador de tarjetas: personal del establecimiento se presta a presentar facturas en los bancos emisores, sobre la utilización de tarjetas sustraídas, en ventas que en realidad no se han realizado.

(4) Cfr., extensamente, al respecto, MARTÍNEZ NADAL, A., *Comercio electrónico, certificados y entidades de certificación*, 1.ª edición, Madrid, 1998, pp. 34 y ss.; 2.ª edición, Madrid, 2000, pp. 34 y ss.; 3.ª edición, Madrid, 2001, pp. 34 y ss.

Y estos problemas, que afectan ya a la fase contractual de celebración de un contrato por medios electrónicos (en concreto, inciden en la identificación de las partes y en la alterabilidad de los mensajes de oferta y/o aceptación, así como, en su caso, la accesibilidad por terceros no autorizados a su contenido, si es que se quiere mantener en secreto), afectan también, de forma especial, a la fase de ejecución o cumplimiento del contrato, en concreto al cumplimiento de la obligación de pago por parte del comprador. Pues, efectivamente, como hemos visto, la utilización de una tarjeta de pago en red implica el riesgo, para el comprador titular de la misma, de uso indebido del número de tarjeta que introduce, sea por un tercero que la intercepte en tránsito o en destino, sea por el propio empresario que lo recibe, que lo utiliza también fraudulentamente. Incluso existe tal posibilidad de uso fraudulento sin que su titular introduzca el número en la red, por parte de un tercero que, habiendo obtenido el mismo por otras vías, incluso sin negligencia por parte del titular, lo utiliza para realizar un pago en la red, de forma más sencilla que en el comercio tradicional, pues no es posible la comprobación de identidad del titular ni se exige la presentación física de la tarjeta, que por otra parte no habrá sido cancelada por cuanto no ha existido aún uso fraudulento alguno que su titular haya podido detectar⁽⁵⁾.

Por ello, dado este riesgo no específico pero sí aumentado, y dadas las reticencias que entre sus titulares genera, la utilización de tarjetas en este novedoso contexto electrónico ha provocado la necesidad de buscar soluciones técnicas de seguridad, que nos sitúan, básicamente, ante los protocolos SSL y SET: tales protocolos parten del presupuesto del envío de los datos de la tarjeta a través de la red, y su finalidad es dar seguridad a tal mensaje. Previamente, las primeras soluciones en la materia partían del presupuesto de no incluir el número de tarjeta en la red, y por ello buscaban soluciones alternativas que permitieran realizar, en el comercio electrónico, pagos basados en las tarjetas, pero sin la necesidad de introducir los datos de las mismas en Internet⁽⁶⁾. El protocolo

(5) En efecto, son posibles usos fraudulentos en la red sin utilización previa de la tarjeta por su titular en el comercio electrónico, en la medida que un tercero no autorizado puede haber accedido a los datos de la tarjeta por otras vías. Puede tratarse de un acceso sin negligencia por parte del titular de la tarjeta (p.ej., tras su utilización en una transacción de comercio tradicional, el empresario, sus empleados o cualquier persona de su entorno utilizan posteriormente ese número de tarjeta para operaciones de comercio electrónico), o bien puede haber casos de acceso motivados por una falta de diligencia, siquiera leve, de su titular (que, p.ej., desecha sin precaución alguna, en la misma oficina bancaria, los justificantes de utilización del cajero automático, en los que aparece su número de tarjeta).

(6) En efecto, vista la inadecuación de los medios de pago tradicionales tal como se han venido utilizando hasta la actualidad, desde el punto de vista técnico, a fin de hacer posible la ejecución del contrato por medios electrónicos, al menos en su vertiente de pago del precio, se ofrecen distintas soluciones que pretenden ofrecer las garantías de seguridad necesarias para

SSL, de uso generalizado hoy día, utiliza técnicas de criptografía para asegurar la conexión entre el cliente y el servidor pero únicamente proporciona integridad y confidencialidad. El protocolo SET, que se basa en la utilización de firma electrónica y certificados, proporciona, en cambio, autenticación, confidencialidad e integridad; sin embargo, aun cuando en su momento se presentó como el protocolo que en un futuro próximo sería la base de todos los pagos electrónicos basados en el uso de tarjeta, sustituyendo al resto de protocolos, su complejidad ha dificultado, de momento, su aplicación generalizada⁽⁷⁾.

realizar pagos de forma fiable, algunas basadas en la utilización de instrumentos tradicionales (tarjetas de pago) pero introduciendo mecanismos de seguridad, otras consistentes en la creación de instrumentos novedosos aunque inspirados generalmente en medios tradicionales (dinero electrónico o cheques electrónicos).

En los primeros tiempos de comercio electrónico en Internet las tarjetas tradicionales de crédito y débito se han convertido, como hemos señalado, en medio habitual de pago, utilizando, a efectos de seguridad, protocolos de comunicaciones ya existentes (SSL) o desarrollando otros destinados específicamente al comercio electrónico (SET). No obstante, el pago mediante tarjeta presenta diversos inconvenientes: no se preserva el anonimato del comprador (pues va dejando un rastro en las distintas operaciones que realiza) e implica un coste excesivo para las transacciones de pequeña cuantía.

Por ello, en los últimos tiempos han surgido propuestas de creación de dinero electrónico, almacenado en un ordenador, y también las tarjetas monedero, que almacenan valores monetarios en un chip y resultan adecuadas para las transacciones de escaso valor. Y puede decirse que, en la actualidad, existen sistemas de pago electrónico que proporcionan incluso mayor seguridad que los medios de pago tradicionales, además de una mayor flexibilidad de uso y adecuación al entorno electrónico.

El problema hoy día es saber qué sistema o modelo acabará siendo el de aceptación generalizada en el mercado. Probablemente, se utilice distintos medios de pago en función de la naturaleza y cuantía de las transacciones. En cualquier caso, mientras tanto, en las transacciones con consumidores se utilizan las tarjetas de crédito y débito.

Para una aproximación a estos distintos medios de pago en el comercio electrónico, cfr., más extensamente, MARTÍNEZ NADAL, A., "Medios de pago en el comercio electrónico", Aranzadi Informático, octubre 2000, pp. 1 y ss.

(7) De forma que, en función de la protección o no del número de tarjeta, y de la clase de protección, cabría distinguir tres categorías de transacciones con tarjeta por Internet:

1) Envío sin protección: el cliente envía al comerciante los datos de su tarjeta por correo electrónico o rellenando un formulario de la página web del comerciante, del mismo modo que se puede enviar dicha información por correo ordinario. Existe el riesgo de que esos datos puedan ser copiados en tránsito, aunque en la actualidad tal robo de datos de tarjeta parece sumamente raro (y de hecho donde se produce con cierta frecuencia el acceso no autorizado por terceros no es en tránsito sino en destino, una vez que el número de tarjeta está ya en manos del comerciante).

Desde el punto de vista jurídico, en caso de utilización de tarjeta en Internet sin protección alguna, se plantea la responsabilidad por usos no autorizados. Y, en concreto, cabe preguntarse: ¿existe negligencia del titular por enviar el número sin protección, incumpliendo así su obligación de custodia, cuando existen protocolos de cifrado de uso generalizado (caso de SSL)? ¿O más bien existe negligencia del empresario, por ser quien pone los medios de pago a disposición de sus clientes?

Por otra parte, junto con las soluciones técnicas, desde el punto de vista jurídico, son necesarias también soluciones jurídicas: es necesaria una adecuada regulación que aborde, y resuelva, con soluciones de justo equilibrio de los intereses de las diferentes partes, los problemas que inevitablemente generará el pago de las transacciones electrónicas con tarjetas de pago (así como también las nuevas cuestiones jurídicas que los novedosos medios de pago, como p.ej. el dinero electrónico, puedan generar)⁽⁸⁾.

Centrándonos ahora en las tarjetas de pago, como es sabido, en el derecho español, y de forma general, falta una completa regulación positiva de las mismas. Ante este vacío legal, el régimen se determina por vía convencional. Las relaciones entre emisores (normalmente, pero no necesariamente, entidades bancarias), usuarios y comerciantes adheridos al sistema se fijan en las condiciones generales que aquéllos (los emisores) redactan previamente [SAP de Barcelona de 17-1-1993: “...a falta de una verdadera regulación legal positiva, se rigen por las condiciones de sus clausulados (...) de conformidad con los pactos lícitos propios de la autonomía de la voluntad y validez de los contratos de adhesión en sede del art. 1255 CC” (FD 3.º)].

La SAP de Sevilla de 31-1-1995, relativa a una tarjeta comercial, aborda la cuestión del concepto y la naturaleza del “denominado contrato de tarjetas de crédito para compras” que es calificado como “negocio jurídico atípico, permitido por los arts. 1091 y 1255 del Código civil, pero ni regulado en su texto ni en el del Código de Comercio vigente, participando de la naturaleza de un negocio jurídico mixto de cuenta corriente, compraventa y arrendamiento de servicios con precio aplazado, y moviéndose en la órbita convencional de los denominados contratos de adhesión, lícitos y permitidos por nuestro Ordenamiento en tanto en cuanto no generen situaciones abusivas y de desequilibrio”.

2) Envío cifrado: el cliente cifra los datos de la tarjeta antes de enviarlos, p.ej., con el protocolo SSL (*Secure Socket Layer*) de Netscape. En cualquier caso, persiste el riesgo de incorrecto almacenamiento de los números de tarjeta por el empresario; por ello, se articulan sistemas que evitan el acceso del empresario al número de tarjeta (es el caso del protocolo SET y la denominada firma dual en que se basa).

3) Envío cifrado y firmado: es el caso del protocolo SET, basado en la utilización de firma electrónica y certificados digitales entre las distintas partes, lo que proporciona autenticación, integridad y confidencialidad. Además, como se basa en la utilización de la firma dual, impide que el comerciante tenga acceso a los datos relativos a la tarjeta, que sólo pueden ser conocidos por la entidad bancaria; cfr., más extensamente al respecto, MARTÍNEZ NADAL, “Medios de pago”, cit., p. 3.

(8) Cuestiones de gran interés como, p.ej., la responsabilidad en caso de pérdida de la tarjeta inteligente, la posibilidad de recuperar el dinero almacenado, la posibilidad de uso múltiple del dinero electrónico sin soporte material almacenado en la memoria del ordenador, la preservación del anonimato del usuario, etc.

Pese a la falta de una regulación general de estos instrumentos de pago, sí existe, en el ámbito jurídico-privado, algún precepto dedicado a algún aspecto específico de los mismos. Es el caso del art. 46 de la Ley 7/1996 de Ordenación del Comercio minorista (LOCM), dedicado, precisamente, al “Pago mediante tarjeta de crédito” que dispone, en su apartado primero, que: *“Cuando el importe de una compra hubiese sido cargado utilizando el número de una tarjeta de crédito, sin que ésta hubiese sido presentada directamente o identificada electrónicamente, su titular podrá exigir la inmediata anulación del cargo.* En tal caso, las correspondientes anotaciones de adeudo y reabono en las cuentas del proveedor y del titular se efectuarán a la mayor brevedad”. Este artículo, como veremos, resulta de especial interés para el pago con tarjeta en el comercio electrónico, pues, efectivamente, se aplica a las ventas a distancia, entre las que pueden incluirse las ventas electrónicas. Y a su estudio dedicamos este trabajo, en el que también habrá de tenerse en cuenta el art. 8 de la Directiva 97/7 relativa a la protección de consumidores en materia de ventas a distancia, titulado “Pago mediante tarjeta”, y que con un contenido similar, pero no totalmente coincidente, dispone que: “Los estados miembros velarán por que existan medidas apropiadas para que: — El consumidor pueda solicitar la anulación de un pago en caso de *utilización fraudulenta* de su *tarjeta de pago* en el marco de contratos a distancia cubiertos por la presente Directiva. — En caso de utilización fraudulenta, se *abonen en cuenta* al consumidor las sumas abonadas en concepto de pago o se le *restituyan*”.

Por otra parte, a falta de regulación específica, será de aplicación a los aspectos contractuales normativa ya existente como, p.ej., en el derecho español, y dado que se tratará generalmente de contratos de adhesión entre la entidad emisora y el usuario consumidor, la *Ley General de Defensa de los consumidores y usuarios* o la *Ley General de Condiciones Generales de la contratación*.

Además, también en materia de tarjetas de pago, ha de mencionarse la Recomendación de la Comisión de 31 de julio de 1997 relativa a las transacciones realizadas con instrumentos de pago electrónicos, y en particular la relación entre emisor y titular, que regula los derechos y obligaciones de las partes, así como su responsabilidad. De especial interés, a nuestros efectos, es su art. 6, dedicado a la responsabilidad por usos no autorizados o fraudulentos en caso de robo o pérdida de la tarjeta. Pese a que no tiene carácter vinculante, su contenido ha sido incorporado, en líneas generales, a los clausulados contractuales utilizados en la práctica bancaria (así ocurre, p.ej., respecto del límite de responsabilidad de 150 euros para el titular de tarjeta en caso de uso fraudulento de

la misma, establecido en la Recomendación, y recogido en la generalidad de contratos de emisión de tarjetas de crédito)⁽⁹⁾.

Asimismo, es de interés el análisis de la abundante jurisprudencia española en materia de tarjetas de pago, jurisprudencia que, a falta de regulación, puede considerarse que contribuye a establecer las bases de una teoría general sobre estos instrumentos de pago, y de la que pueden extraerse criterios orientativos; especialmente para el caso de usos fraudulentos en caso de robo, pérdida o extravío, respecto de los que existe una abundante y consolidada jurisprudencia, cuyo criterio resolutivo concuerda con el de la mencionada Recomendación comunitaria de 1997. Y, como veremos, en este punto de usos fraudulentos de las tarjetas se hará necesaria una coordinación entre estos principios generales jurisprudenciales y las soluciones específicas que para el caso de usos fraudulentos en las ventas a distancia, y en nuestro caso particular en la contratación electrónica, establece el art. 46 de la LOCM. En definitiva, se tratará de ver la incidencia de este precepto en la teoría general en materia de tarjetas hasta ahora establecida.

II. EL ART. 46 DE LA LOCM Y EL PAGO CON TARJETA EN EL COMERCIO ELECTRÓNICO

1. Introducción: origen y finalidad del precepto

El artículo 46 de la Ley 7/1996, de 15 de enero, de Ordenación del Comercio Minorista, incluido entre los preceptos dedicados a las ventas a distancia, bajo el título “Pago mediante tarjeta de crédito”, dispone que:

(9) La Comisión de la Unión Europea ha aprobado las siguientes Recomendaciones en materia de tarjetas de pago, y que abordan las relaciones entre los distintos sujetos intervinientes: Recomendación 87/598/CEE de la Comisión de 8 de diciembre de 1987 sobre un Código europeo de buena conducta en materia de pago electrónico (Relaciones entre organismos financieros, comerciantes-prestadores de servicios y consumidores) (DOCE n.º L 365 de 24-12-1987); Recomendación 88/590/CEE de la Comisión de 17 de noviembre de 1988 relativa a los sistemas de pago y en particular a las relaciones entre titulares y emisores de tarjetas (DOCE n.º L 317 de 24-11-1988); y la mencionada Recomendación de la Comisión de 30 de julio de 1997 relativa a las transacciones efectuadas mediante instrumentos electrónicos de pago, en particular, las relaciones entre emisores y titulares de tales instrumentos (DOCE n.º L 208 de 02-08-1997).

Respecto de esta última Recomendación, y para comprobar su nivel de aplicación práctica, a nivel legislativo, jurisprudencial y contractual, se ha desarrollado, por encargo de la Comisión Europea, y de forma conjunta por distintos centros de investigación europeos (entre ellos el CEDIB-Centro de Estudios de Derecho e Informática de Baleares, de la Universitat de les Illes Balears), un estudio (“Study on the implementation of Recommendation 97/489/EC concerning transactions carried out by electronic payment instruments and in particular the relationship between issuer and holder” [Call for tender XV/99/01/C]), en el que nos ha correspondido elaborar el informe nacional relativo a España. Finalizado el trabajo, y tras el visto bueno de la Comisión, se encuentra disponible en http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/finances/payment/instrument/.

“1. Cuando el importe de una compra hubiese sido cargado utilizando el número de una tarjeta de crédito, sin que ésta hubiese sido presentada directamente o identificada electrónicamente, su titular podrá exigir la inmediata anulación del cargo. En tal caso, las correspondientes anotaciones de adeudo y reabono en las cuentas del proveedor y del titular se efectuarán a la mayor brevedad.

2. Sin embargo, si la compra hubiese sido efectivamente realizada por el titular de la tarjeta y, por lo tanto, hubiese exigido indebidamente la anulación del correspondiente cargo, aquél quedará obligado frente al vendedor al resarcimiento de los daños y perjuicios ocasionados como consecuencia de dicha anulación.”⁽¹⁰⁾

En efecto, la Ley de Ordenación del Comercio Minorista, en sus arts. 38 a 48, regula las ventas a distancia, dentro de las que pueden incluirse las ventas electrónicas⁽¹¹⁾. Conforme al art. 38.1, “Se consideran *ventas a distancia* las celebradas *sin la presencia física simultánea del comprador y del vendedor, transmitiéndose la propuesta de contratación del vendedor y la aceptación del comprador por un medio de comunicación a distancia de cualquier naturaleza*. En particular estarán incluidas en este concepto aquellas que se realicen mediante pedidos sobre catálogos previamente distribuidos a los posibles compradores”. Y, en concreto, el anexo de la propia Ley, entre los medios de comu-

(10) El origen del art. 46 de la LOCM se encuentra en las enmiendas presentadas por el grupo parlamentario socialista y el catalán a la proposición de Ley de Ordenación del Comercio minorista presentada precisamente por el grupo catalán [REVERTE NAVARRO, A., Art. 46 de la Ley del Comercio Minorista, en la obra colectiva *Régimen jurídico general del comercio minorista* (coordinación: F.J. Alonso Espinosa y otros), Madrid, 1999, pp. 580 a 594, en particular p. 580].

Conforme a la disposición final, apartado 2 LOCM, el art. 46 constituye legislación civil y mercantil y por tanto es competencia exclusiva del Estado, al regular el contenido del derecho privado de los contratos, de acuerdo con el art. 149.1 n.º 6 y 8 de la Constitución española de 1978. Según REVERTE NAVARRO, op. cit., p. 581, no hay duda de que los temas de pago de las obligaciones (y sus efectos), en este caso mediante la utilización de una tarjeta de “crédito” entra en la legislación mercantil o civil relativa a las “bases de las obligaciones contractuales”. Igualmente, en la medida que la mayoría son tarjetas bancarias, la materia regulada entronca con las competencias estatales en materia de entidades bancarias (REVERTE NAVARRO, op. cit. p. 581; MARÍN LÓPEZ, *Ordenación...*, cit., p. 339).

(11) En efecto, la Ley de Ordenación del Comercio Minorista regula, en sus arts. 38 a 48, las ventas a distancia, dentro de las que se incluyen las transacciones electrónicas; en particular, tras establecer el concepto legal de venta a distancia (art. 38), regula la propuesta de oferta comercial (art. 39 y 40), la necesidad de consentimiento expreso (art. 41), la prohibición de envíos no solicitados (art. 42), y el plazo de ejecución y pago (art. 43), así como el derecho de desistimiento (arts. 44 y 45), el pago de mediante tarjeta de crédito (art. 46), la información que ha de facilitarse al comprador (art. 47), y finalmente la irrenunciabilidad de derechos (art. 48).

nicación a distancia, incluye el correo electrónico (igualmente, el Anexo de la Directiva de ventas a distancia, entre la lista indicativa de técnicas de comunicación a distancia del apartado 4 del artículo 2, definidas como “todo medio que permita la celebración del contrato entre un consumidor y un proveedor sin presencia física simultánea del proveedor y del consumidor”, incluye el correo electrónico).

Este art. 46 de la LOCM ha de relacionarse con el art. 8 de la Directiva 97/7 relativa a la protección de consumidores en materia de ventas a distancia, titulado, de forma más correcta, como veremos posteriormente, “Pago mediante tarjeta”. Se trata, como veremos, de dos artículos aparentemente coincidentes, aunque presentan algunas diferencias de interés. No obstante, el precepto comunitario puede considerarse si no el origen formal (no puede hablarse de incorporación *stricto sensu*, por razón de fechas), sí al menos el origen material de la disposición española, y puede servir como criterio interpretativo del contenido y alcance del mismo (en especial, a efectos de delimitar su supuesto de hecho). En concreto, es de especial interés a estos efectos la evolución del contenido de este precepto a lo largo de la tramitación de la normativa comunitaria, que justifica algunas diferencias entre las redacciones finales de ambos artículos.

Como hemos señalado, el art. 46 de la LOCM se halla ubicado entre los preceptos dedicados a la regulación de las ventas a distancia (igual, obviamente, que el art. 8 de la Directiva). Sin embargo, su finalidad no es proteger al comprador de una venta a distancia sino al titular de una tarjeta de crédito (ya se volverá luego sobre esta expresión), tenga o no la condición de consumidor, y precisamente en tanto que él no es parte de una venta de tal naturaleza, aunque su tarjeta es utilizada como instrumento de pago de la misma sin presentación física o identificación electrónica (de lo que cabe deducir una utilización indebida o cuanto menos fraudulenta, aunque no se exprese así en el art. 46 de la LOCM)⁽¹²⁾. El instrumento de protección es la concesión al titular de la tarjeta de la facultad de solicitar la anulación inmediata del cargo.

La finalidad del art. 8 de la Directiva de ventas a distancia es, en principio, la misma pero con algunas diferencias de matiz: la protección

(12) Cfr., en tal sentido, entre otros, PASQUAU LIAÑO, M., Art. 46 de la Ley del Comercio Minorista, en la obra colectiva *Comentarios a la Ley de Ordenación del comercio minorista y a la Ley Orgánica complementaria* (dirección: J.L. Piñar Mañas y E. Beltrán Sánchez), pp. 350 a 355, en particular p. 352; y también BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, R., Art. 46 de la Ley del Comercio Minorista, en la obra colectiva *Comentarios a las leyes de ordenación del comercio minorista* (Coordinadores: R. Bercovitz Rodríguez-Cano y Jesús Leguina Villa), Madrid, 1987, p. 728.

del titular legítimo de una tarjeta de pago (expresión esta más correcta, como veremos, que la utilizada por el legislador español), en tanto que consumidor (a diferencia de la normativa española, que protege al titular independientemente de su condición de consumidor o no consumidor), y en caso de utilización fraudulenta de su tarjeta de pago en el marco de los contratos a distancia (supuesto también formalmente distinto al del correlativo precepto español; ya se verá si materialmente son ambos coincidentes o si tales diferencias son transcendentales).

La existencia de este precepto entre la normativa de ventas a distancia, pese a no estar destinado a la protección de los sujetos que intervienen en una venta de tal naturaleza, se debe a que precisamente en este tipo de operaciones (ventas por correo, telefónicas, electrónicas), por sus especiales características, aumenta significativamente el riesgo de utilización fraudulenta de tarjetas de pago por parte de terceros no autorizados distintos del titular (sea un tercero sin relación alguna con el titular de la tarjeta, sea el propio vendedor al que el titular facilita el número de tarjeta con motivo de una determinada transacción); en efecto, dada la falta de presencia física simultánea de las partes contractuales definitoria de las ventas a distancia, no es, en principio, posible identificar al titular de la tarjeta ni tampoco a la tarjeta misma, ni por medios mecánicos ni electrónicos⁽¹³⁾.

Y, por ello, existe un especial riesgo de utilización fraudulenta de las tarjetas de pago en las ventas a distancia, frente al que se ha querido dotar al titular

(13) Respecto de la identificación del titular de la tarjeta, y centrándonos ahora en las operaciones de comercio electrónico, especie de la categoría general de ventas a distancia, téngase en cuenta que, efectivamente, en principio no es posible su identificación dado el contexto electrónico en que se desarrolla la relación; no obstante, recuérdese que, como solución técnica, que ha sido acogida legislativamente de forma generalizada al problema de la identificación de los sujetos de una comunicación electrónica, existen las firmas electrónicas acompañadas de los correspondientes certificados digitales, emitidos por entidades certificadoras; la función principal de los certificados es vincular de forma segura un par de claves de firma a una persona determinada, que ha de ser previamente identificada de forma segura por la entidad emisora del certificado, que, además, asume responsabilidad por la corrección de esta identificación. Y precisamente, en estos instrumentos (firma electrónica y certificados), se basa el protocolo SET, en el que todos los sujetos intervinientes, entre ellos el titular de la tarjeta, están provistos de un certificado digital que garantiza su identidad, de forma que, en principio, el comerciante y el banco podrán tener la seguridad de que, efectivamente, la persona con la que se comunican y desarrollan la transacción es efectivamente el titular de la tarjeta, provisto del correspondiente certificado. Aun cuando lógicamente supone un gran avance, no se soluciona totalmente el problema de la identificación del usuario de la tarjeta, y de sus posibles usos fraudulentos, pues, ciertamente, es posible que el titular de la tarjeta pierda el control de la clave privada de firma correspondiente a la clave pública certificada (p.ej., porque pierde la tarjeta inteligente que contiene el par de claves y el certificado, o porque un tercero no autori-

afectado de un especial medio de protección: la posibilidad de solicitar la inmediata anulación de los cargos indebidos (facultad que plantea la cuestión de determinar su naturaleza, y en especial como veremos, su coordinación con la doctrina general de responsabilidad en caso de utilización de tarjetas establecida por la jurisprudencia).

Cuestión distinta es que esa facultad, en principio concedida al titular de una tarjeta como medio de protección frente a utilidades fraudulentas o indebidas como consecuencia de la falta de presentación de la tarjeta, sea utilizada por el mismo de forma también fraudulenta o indebida, como forma de rápida recuperación del precio de una operación a distancia en la que él efectivamente ha intervenido como comprador. En tal supuesto, posible dada la delimitación del supuesto de hecho del art. 46.1 (que habla de falta de presentación o identificación de la tarjeta, a diferencia de la directiva, que en su art. 8 habla expresamente de utilización fraudulenta), como la finalidad del precepto no es proteger al comprador a distancia, ni el supuesto de hecho es el de utilización por el propio titular que solicita la anulación, el mismo art. 46 se ve obligado a reaccionar, en su párrafo segundo: “2. Sin embargo, si la compra hubiese sido efectivamente realizada por el titular de la tarjeta y, por lo tanto, hubiese exigido inmediatamente la anulación del correspondiente cargo, aquél quedará obligado frente al vendedor al resarcimiento de los daños y perjuicios ocasionados como consecuencia de dicha anulación”. Lo que demuestra que el sujeto protegido es el titular de una tarjeta utilizada indebida o fraudulentamente en una venta a distancia en la que no tiene participación alguna.

A la concreta delimitación del supuesto de hecho (no simplemente falta de presentación o identificación de la tarjeta, como señala el art. 46.1 de la LOCM, pues entendemos que es necesaria una interpretación teleológica atendiendo al criterio de utilización fraudulenta o indebida, expresado en el art. 8 de la directiva, o cuanto menos utilización indebida), y la aplicación de la consecuencia jurídica que lleva aparejada (facultad de solicitar la inmediata anulación del cargo, art. 46.1 de la LOCM), así como a la utilización abusiva de la misma (art. 46.2 de la LOCM), dedicamos los siguientes apartados.

zado acceda a esa información contenida en el disco duro de su ordenador personal); en tal caso, el titular de la tarjeta y del certificado ha de proceder rápidamente a la revocación de este último (o más bien de los dos elementos) y a partir de la revocación y su correspondiente publicación ningún comerciante ni ningún banco deben confiar en la apariencia generada por el certificado revocado.

Y obsérvese que nuevamente el problema se plantea respecto de las posibles operaciones realizadas y pagadas con la tarjeta por un tercero no autorizado (que utiliza el certificado y la clave privada del titular) desde el momento de la pérdida del control de la clave privada hasta la revocación del correspondiente certificado.

2. Delimitación del supuesto de hecho: de la falta de presentación o identificación electrónica de la tarjeta a la utilización fraudulenta o indebida de la misma. Cuestiones conexas

El supuesto de hecho del art. 46 de la LOCM aparece, en principio, claramente delimitado en su párrafo primero: “Cuando el importe de una compra hubiese sido cargado utilizando el número de una tarjeta de crédito, sin que esta hubiese sido presentada directamente o identificada electrónicamente ...”, su titular podrá exigir la inmediata anulación del cargo. Por su parte, la Directiva de ventas a distancia de 1997, art. 8, establece que los Estados miembros velarán “para que el consumidor pueda solicitar la anulación de un pago en caso de utilización fraudulenta de su tarjeta de pago en el marco de los contratos a distancia”.

En principio, ambos preceptos parecen contemplar, pues, dos supuestos distintos: la falta de presentación directa o identificación electrónica de una tarjeta de crédito, en el derecho español; la utilización fraudulenta de una tarjeta de pago en el marco de los contratos a distancia en el derecho comunitario. Por tanto, las diferencias son, fundamentalmente, las siguientes: el sujeto protegido (el titular de una tarjeta en un caso, únicamente el titular consumidor en el segundo), el instrumento de pago utilizado (tarjeta de crédito en el primer caso, más ampliamente tarjeta de pago, en el segundo), y el marco de utilización de tal instrumento (literal y expresamente, en el caso del precepto comunitario, en el marco de los contratos a distancia, no así en el caso del precepto español, cuyo contenido no contiene referencia similar alguna, aun cuando sistemáticamente es posible llegar a una conclusión similar, por su ubicación entre los artículos dedicados a las ventas a distancia, arts. 38 a 48 de la LOCM). Y, finalmente, la forma de utilización de la tarjeta que genera la correspondiente consecuencia jurídica: de forma amplia, falta de presentación directa o identificación electrónica en el derecho español, utilización fraudulenta en el derecho comunitario. Nos centramos ahora en esta última cuestión para abordar, posteriormente, las otras diferencias apuntadas.

A) Supuesto de hecho: falta de presentación física o identificación electrónica de la tarjeta: ¿aplicación literal o interpretación teleológica?

Elemento definidor del supuesto de hecho del art. 46 LOCM, como acabamos de ver, es la falta de presentación directa o de identificación electrónica de la tarjeta, supuesto habitual en las prácticas actuales de la contratación a distancia, en la que, dada la no coincidencia física de las partes en un mismo lugar de contratación (cuya determinación jurídica es problemática), el comprador y

titular de la tarjeta se limita a proporcionar el número y otros datos complementarios de la misma como su fecha de caducidad. La cuestión que se plantea entonces es si en todo caso de falta de presentación o identificación se genera la correspondiente consecuencia jurídica, de tal forma que en todo caso de venta a distancia, el comprador tenga derecho a exigir la correspondiente anulación del cargo (incluso aun cuando sea él mismo el que la ha utilizado) o bien si debe reinterpretarse teleológicamente este precepto, de acuerdo con su presumible finalidad, a fin de delimitar correctamente su supuesto y evitar resultados absurdos como los mencionados.

A continuación, en un intento de delimitar de forma correcta el supuesto de hecho de este art. 46 de la LOCM, procedemos a analizar, en primer lugar, el supuesto de utilización normal de tarjeta en el comercio tradicional, y, a continuación, el supuesto, en principio, excepcional o anómalo de utilización de tarjeta sin presentación o identificación, tal como sucede en la contratación a distancia (y, por tanto, en el comercio electrónico), y, en particular, los peligros potenciales o perjuicios reales que este segundo caso conlleva, y que pueden justificar la consecuencia jurídica que se establece en el art. 46: la facultad de exigir la inmediata anulación del cargo.

a) *Supuesto de utilización normal en la contratación tradicional: presentación física e identificación electrónica*

El supuesto de utilización normal de una tarjeta en el marco de la contratación tradicional, con la presencia física simultánea de comprador y vendedor, consiste en la presentación directa de la tarjeta por parte del titular comprador para el pago del precio al vendedor, previa identificación electrónica de la tarjeta y previa comprobación de la identidad del titular de la misma.

Como regla general, en cuanto a la utilización de la tarjeta, los contratos de emisión de tarjetas de pago establecen que es personalísima, por lo que no puede prestarse a un tercero, y debe ir firmada por el titular que, por su parte, también firma la factura que le presenta el establecimiento; ambas firmas deben coincidir. Y el titular debe acreditar, si así lo solicita el establecimiento, su identidad. En principio, es imprescindible la firma; no obstante, esta no es posible en las ventas a distancia: ni en las compras por correspondencia, cuya solicitud en todo caso va suscrita por el titular; ni en caso de compra telefóni-

ca o electrónica, en que no se firma ni tan siquiera se exhibe un documento⁽¹⁴⁾.

Por otra parte, conforme a los clausulados contractuales habituales, el empresario (o establecimiento adherido, en terminología comercial) debe comprobar que la tarjeta no ha caducado no está en la lista de tarjetas canceladas, la coincidencia de firmas del cliente en el recibo y en la tarjeta, y debe confirmar la identidad del titular, gestiones estas últimas que no puede, en principio, realizar en caso de comercio electrónico. Y, además, la exigibilidad de las prestaciones por parte del comerciante está condicionada no sólo a la presentación de la tarjeta, sino también a la exhibición de un documento acreditativo y la conservación del correspondiente documento justificativo debidamente firmado (necesario para probar la existencia de la transacción).

- b) *Supuesto de utilización excepcional o anómala: falta de presentación o identificación en el marco de las ventas a distancia en general, y del comercio electrónico en particular*

A diferencia de la contratación tradicional entre presentes, en el caso de las ventas a distancia, y, en concreto, en la contratación electrónica, no es posible la identificación del titular de la tarjeta ni la presentación directa o identificación electrónica de la misma. Pese a ello, en la práctica comercial se admite su utilización en estos ámbitos, para lo cual lo usual es que el titular y comprador proporcione al vendedor una serie de datos: normalmente, el número de tarjeta y la fecha de caducidad de la misma. Obsérvese que estamos hablando de utilización de la tarjeta en sentido impropio, pues en sentido estricto no se está usando materialmente tal instrumento de pago, sino más bien las facultades de cursar órdenes de pago que la simple titularidad del mismo (ni siquiera la posesión) comporta. Debido a ello, en estos casos no existirá justificante alguno de la transacción firmado por el titular de la tarjeta y comprador; únicamente en el caso de la contratación por correspondencia existirá normalmente un documento de aceptación firmado por el comprador en el que proporcionará los datos de su tarjeta; pero en caso de contratación telefónica y electrónica no existirá firma manuscrita alguna (por lo que, no disponiendo de medio de prueba directo, el vendedor deberá probar la existencia de la transacción a través de otros medios indirectos o indicios, como, p.ej., la entrega y recepción del bien

(14) En tales casos, según GÓMEZ MENDOZA, es difícil decir que la orden delegatoria al banco va en la factura que se firma, ya que esto no es así [GÓMEZ MENDOZA, M., "Tarjetas bancarias", en la obra *Contratos bancarios* (dirección: R. García Villaverde), Barcelona, 1992, pp. 363 y ss.].

adquirido en el domicilio del titular, medio del que, sin embargo, no dispondrá en caso de comercio electrónico de bienes inmateriales).

Se trata, pues, de un supuesto de utilización anómala, respecto del que ha de analizarse, en primer lugar, su admisibilidad jurídica; en segundo lugar, caso de resolverse afirmativamente esta cuestión, los peligros o perjuicios que puede conllevar; y, en tercer lugar, si procede, los mecanismos correctivos o protectores adecuados.

Respecto de la cuestión inicial de la admisibilidad de esta forma de utilización anómala, como ya hemos señalado, es una práctica comercial habitual y aceptada, inicialmente en el ámbito de las ventas por correspondencia, posteriormente también en las ventas telefónicas y hoy día en la contratación electrónica. Desde el punto de vista jurídico, esta admisión puede tener alguna incidencia en algunos principios generalmente admitidos en materia de tarjetas, como, p.ej., su consideración por doctrina y jurisprudencia como títulos de legitimación y títulos valor en sentido amplio.

En este sentido se pronuncian, entre otras, para las tarjetas de débito, la STS de 22-11-1976, que las considera título valor; la SAP de Ciudad Real de 20-5-1993, como título de legitimación; o la SAP de Barcelona de 17-1-1993, como título crediticio impropio. Y, respecto de las tarjetas de crédito, como título de legitimación impropio y título valor en sentido amplio, la STS de 22-11-1976, o la SAP de Barcelona de 14-5-1993, para una tarjeta comercial. Doctrinalmente, se considera que, en efecto, las tarjetas de pago son un título de legitimación basado en dos índices: posesión de la tarjeta (debiendo a veces en los comercios el titular identificarse) y utilización del número de identificación personal (además, en la utilización para pagos en punto de terminal, puede y debe identificarse el titular). Y es un título valor en sentido amplio en la medida en que es siempre necesaria su presentación para ejercitar el derecho.

Pues bien, en el caso de la contratación a distancia, esta concepción o bien entra en crisis o bien ha de matizarse, por cuanto, por su propia naturaleza, por tratarse de una contratación entre ausentes, no puede presentarse la tarjeta para ejercitar el “derecho”, esta no se halla necesariamente en posesión de quien la utiliza (aun cuando sea el titular legítimo), y, en principio, salvo que se habiliten mecanismos especiales, no es posible identificar siquiera al usuario como su legítimo titular⁽¹⁵⁾. Y, pese a ello, las prácticas comerciales permiten al titular ejercitar los derechos inherentes a la titularidad de la tarjeta, alterando los principios generales de legitimación por la posesión, y adaptándolos a las peculiaridades de la contratación a distancia. En concreto, como señala NUÑEZ

(15) Vid nota 13.

LOZANO⁽¹⁶⁾, y puesto que la tarjeta no es (ni puede ser, cabría añadir) objeto de exhibición al establecimiento adherido al sistema, la legitimación del titular opera por la vía de comunicación a este de los datos requeridos para ello, fundamentalmente el nombre del titular y el número y fecha de caducidad de la tarjeta. Y esta forma de utilización anómala también parece ser admitida, o cuanto menos tolerada, legalmente, como se desprende del propio art. 46 de la LOCM que motiva este trabajo, pues obsérvese que en modo alguno prohíbe esta forma de uso, sino que se limita a establecer un mecanismo corrector ante sus posibles perjuicios.

Admitida legal, doctrinal y comercialmente esta forma de utilización sin presentación física o identificación electrónica, cabe preguntarse cuáles son los riesgos potenciales o perjuicios reales que la misma comporta, y que justifican la consecuencia jurídica establecida por el mismo art. 46 de la LOCM (facultad de solicitar la inmediata anulación del cargo). Pues bien, como es sabido, el pago basado simplemente en el número de tarjeta (y algún otro elemento complementario, como p.ej. la fecha de caducidad), implica una falta de control, por parte del comerciante, tanto de la identificación de la tarjeta como del titular de la misma, de forma que es posible que quien la utiliza no sea el titular legítimo y que ni siquiera esté en posesión de la misma. Y esta falta de control implica el peligro potencial de usos fraudulentos o indebidos, en perjuicio del titular legítimo de la tarjeta.

Pues, efectivamente, con estas prácticas comerciales, y ante la falta de control, es posible que quien facilita el número de tarjeta no sea el titular sino un tercero no autorizado que ha accedido al mismo al tener en su poder una tarjeta robada o perdida, o incluso sin tener en su poder la tarjeta, que sigue en manos de su titular (p.ej., por acceso al número por actuación negligente del titular, que se desprende sin precaución del recibo de uso de la tarjeta en un cajero automático; o incluso por acceso sin negligencia del titular, p.ej., por parte de un comerciante al que se entregó en un determinado momento la tarjeta para realizar un pago); incluso es posible que el titular de una tarjeta en el momento de realizar un pago introduzca, por error y sin intencionalidad alguna, un número de tarjeta distinto del propio (si hubiera intencionalidad se trataría de un uso fraudulento por tercero no autorizado); y tal error también podría existir durante la gestión del pago por el vendedor. Y el riesgo aumenta en el caso específico de contratación a distancia en el ámbito del comercio electrónico, en el que, también por vía electrónica, se envían los datos correspondientes a la tarjeta, que pueden ser interceptados en tránsito o en destino, si no se adoptan las adecuadas medidas de seguridad.

(16) NÚÑEZ LOZANO, P.L., *La tarjeta de crédito*, Madrid, 1997, pp. 364 y ss.

En todos estos casos, existe no ya el peligro potencial sino el perjuicio real para su titular legítimo de una utilización fraudulenta, o cuanto menos indebida, de una tarjeta ajena para el pago de una venta a distancia (entiéndase esta utilización de tarjeta en sentido amplio e impropio, pues, como hemos señalado, existen supuestos en que no existe tal uso de la tarjeta como documento material sino más bien un ejercicio de la facultad de cursar órdenes de pago que la misma comporta). Y entendemos que, pese al tenor literal del art. 46 de la LOCM, son estos los casos que delimitan correctamente el supuesto de hecho de este precepto y justifican su consecuencia jurídica (inmediata anulación del cargo indebido).

No obstante, el uso fraudulento o indebido no es elemento delimitador del supuesto de hecho tal como es establecido literalmente en el art. 46 de la LOCM, que se refiere simplemente a la falta de presentación o identificación de la tarjeta (que, como hemos visto, permite usos fraudulentos o indebidos, pero no siempre y necesariamente un caso de falta de presentación o identificación nos sitúa ante un uso de tales características). Por ello, y para evitar consecuencias absurdas (que todo comprador en una venta a distancia que pagó con su propia tarjeta pueda ejercer la facultad de anulación inmediata del art. 46 de la LOCM, cuando en realidad existen otros mecanismos para proteger al comprador en una compra a distancia, p.ej. la facultad de desistimiento del art. 44 de la misma ley) entendemos que se hace necesaria una interpretación teleológica de este precepto, de acuerdo con la finalidad protectora que persigue.

Y, de acuerdo con esta interpretación teleológica, puesto que la finalidad de este precepto es proteger al titular de una tarjeta que ha sido utilizada indebidamente por un tercero en el marco de un contrato a distancia, ha de entenderse que el supuesto de hecho del mismo no es todo caso de utilización anómala (por falta de presentación o identificación de una tarjeta) sino únicamente aquel caso de utilización anómala que da lugar a una utilización fraudulenta o indebida de la misma, en perjuicio de su titular legítimo. En otro caso, existiría una concesión injusta de la facultad de anulación del cargo al titular que, efectivamente, ha utilizado su tarjeta en una compra a distancia, y que, por tanto, no ha sufrido perjuicio alguno; si no, en todo caso de venta a distancia todo comprador que ha pagado con su tarjeta tendría derecho a la anulación inmediata, cuando en realidad, como hemos apuntado, existen otros mecanismos para su protección.

A favor de esta interpretación teleológica, reductora del ámbito de aplicación literal del art. 46 de la LOCM, puede mencionarse, como ya hemos anticipado al inicio de este trabajo, el art. 8 de la Directiva 97/7, relativa a la protección de consumidores en materia de ventas a distancia. Se trata, como hemos visto, de dos artículos aparentemente coincidentes, aunque presentan algunas diferencias de interés. No obstante, el precepto comunitario puede considerarse si no el origen formal (no puede hablarse de incorporación “*stricto sensu*”, por

razón de fechas), sí al menos el origen material de la disposición española, y, como adelantábamos páginas atrás, puede servir como criterio interpretativo del contenido y alcance del mismo (en especial, a efectos de delimitar su supuesto de hecho).

En concreto, es de especial interés a estos efectos la evolución del contenido de este precepto a lo largo de la tramitación de la normativa comunitaria, que justifica algunas diferencias entre las redacciones finales de ambos preceptos. En efecto, en los momentos iniciales, la propuesta de directiva (DOCE 23-6-1992) y la propuesta modificada de directiva (DOCE 15-11-93) establecían que el titular de la tarjeta podrá impugnar la validez de una operación en la que conste el número de la tarjeta sin que se haya presentado o identificado electrónicamente el medio de pago, quedando dicha operación anulada (en tal caso, los correspondientes adeudo y reabono, respectivamente, en las cuentas del proveedor y del titular se realizarán a la mayor brevedad sin perjuicio de la indemnización y del pago de intereses en caso de impugnación abusiva) (art. 12 de la propuesta modificada); y en estas redacciones iniciales se basa la LOCM de 1996. Sin embargo, la Directiva de 20 de mayo de 1997 (DOCE 4 de junio de 1997), en la versión definitivamente aprobada, establece esa facultad sólo para el caso de “utilización fraudulenta”. Con lo que se pasa de un supuesto de hecho más amplio (falta de presentación o identificación, similar al del art. 8 de la LOCM) a un supuesto más restringido (utilización fraudulenta y no sólo falta de presentación o identificación). Concretamente, este artículo 8, en su redacción final, dispone que:

“Los estados miembros velarán por que existan medidas apropiadas para que:

- el consumidor pueda solicitar la anulación de un pago en caso de *utilización fraudulenta* de su *tarjeta de pago* en el marco de contratos a distancia cubiertos por la presente Directiva.
- en caso de utilización fraudulenta, se *abonen en cuenta* al consumidor las sumas abonadas en concepto de pago o se le *restituyan*”.

Por tanto, nuevamente, como ha ocurrido en otras ocasiones, el legislador español, a la hora de redactar un precepto, en este caso, el art. 46 de la LOCM, se basa en un texto comunitario todavía en fase de aprobación que, en la versión definitiva, pasa a tener un nuevo y distinto contenido; con lo que acaba produciéndose una discordancia entre la normativa interna española y la comunitaria. No obstante, entendemos que precisamente la evolución de la directiva comunitaria es significativa y demostrativa de la necesidad de una mayor y mejor delimitación del supuesto de hecho del art. 46 de la LOCM; delimitación que,

en el caso del precepto español, entendemos que puede conseguirse con la interpretación teleológica aquí planteada. Por otra parte, obsérvese que el elemento delimitador del supuesto de hecho en la directiva es estrictamente el de utilización fraudulenta de una tarjeta, cuando, por nuestra parte, entendemos que serán también usos indebidos y no estrictamente fraudulentos.

En definitiva, de acuerdo con la delimitación teleológica realizada, en términos descriptivos, el supuesto de hecho del art. 46 nos situaría ante el caso en que el titular de una tarjeta descubre, normalmente al recibir el extracto de operaciones del último periodo (caso de tarjetas de crédito, las únicas a las que se refiere expresamente el art. 46 de la LOCM), o al consultar los últimos movimientos de su libreta (caso de tarjetas de débito, incluíbles también, como veremos, en el supuesto, pese al tenor literal del art. 46 de la LOCM), que ha sido utilizada de forma fraudulenta o indebida, para la contratación, en este caso a distancia, de la adquisición de un bien o de la prestación de un servicio.

Por razón de la delimitación realizada, entendemos que dentro de este supuesto de hecho del art. 46 no se incluye el caso del comprador y titular legítimo de la tarjeta que la utiliza como medio de pago de una venta a distancia. De acuerdo con la ratio del precepto, como hemos visto, no es este el sujeto protegido. Cuestión distinta es que, dada la redacción del precepto (que no se refiere expresamente a la utilización fraudulenta, pero así puede interpretarse teleológicamente), y en aras a una mayor eficacia del mecanismo de protección que otorga, el comprador titular pueda ampararse inicialmente en el ámbito de protección del art. 46.1; pero frente a este efecto indeseable (y seguramente inevitable, por razón de la eficacia mencionada), reacciona, como veremos, el art. 46.2. En tal caso, no existe utilización fraudulenta o indebida de la tarjeta por un tercero no autorizado (supuesto de hecho del art. 46.1 de la LOCM), sino utilización fraudulenta o indebida, por parte del titular legítimo de la tarjeta y comprador a distancia, de la facultad de solicitar la anulación inmediata del cargo (consecuencia jurídica del art. 46.1 de la LOCM), frente la que se reacciona en el art. 46.2 de la LOCM.

B) Otras cuestiones relativas a la delimitación del supuesto de hecho del art. 46 de la LOCM

a) *Delimitación del instrumento de pago; la expresión “tarjetas de crédito”*

Como admite unánimemente la doctrina, la expresión “tarjetas de crédito” utilizada en la delimitación del supuesto de hecho del art. 46 de la LOCM interpretada literalmente es incorrecta, pues excluye otras modalidades de tarjeta de pago.

Por ello, hubiera sido más correcto que el legislador español hubiera utilizado la expresión “tarjetas de pago”, como hace el legislador comunitario en el art. 8 de la Directiva de ventas a distancia. Y, en cualquier caso, dada la redacción de la normativa española, debe entenderse en un sentido amplio, comprensivo de todas las modalidades, es decir, tarjetas de crédito, tarjetas de débito, tarjetas de pago aplazado, sean por su origen tarjetas bancarias (emitidas por una entidad de crédito) o tarjetas comerciales (emitidas por una organización para su utilización en su seno como medio de pago)⁽¹⁷⁾.

Como apunta su propia denominación, la tarjeta de crédito normalmente implica la concesión de crédito respecto del importe de los pagos realizados mediante ella. Si no tiene esta función, la tarjeta se denomina de cargo. En concreto, en las tarjetas de crédito en sentido estricto el emisor concede crédito a su titular hasta un determinado límite al mes fijado de antemano. 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 el sistema de porcentaje mínimo mensual o pago fijo mensual. Sólo en estos dos últimos casos se abonarán intereses y en rigor puede hablarse de tarjetas de crédito. Por el contrario, en las tarjetas de cargo o pago aplazado no hay más crédito que el que corresponde a los días que median entre el momento de la adquisición y el que se fija como cierre de la cuenta todos los meses.

En las tarjetas de débito, los pagos en los comercios o los reintegros de dinero sólo se efectúan cuando el titular de la tarjeta dispone de un saldo positivo en su cuenta corriente. Una tarjeta de débito da acceso a la cuenta bancaria del poseedor sobre el que se repercutirán las operaciones efectuadas mediante la tarjeta, y esto se hará inmediatamente o después de un periodo muy corto. La diferencia básica es, pues, que en la tarjeta de débito hay una transferencia electrónica de fondos en la cuenta del titular a la del establecimiento o un adeudo inmediato en la primera en caso de retirar dinero en un cajero automático; pero no está previsto el crédito en modo alguno. Con lo que una utilización fraudulenta puede ser detectada también de forma prácticamente inmediata, a diferencia de las tarjetas de crédito, en que puede ocurrir que no se detecte hasta la recepción del extracto de operaciones remitido por la entidad emisora al final del período correspondiente.

(17) Cfr., en el mismo sentido de realización de esta interpretación amplia, REVERTE NAVARRO, op. cit., p. 581, BERCOVITZ, *Comentarios*, cit., p. 729. Respecto de la categoría general de tarjeta de pago, y sus distintas modalidades, cfr., BARUTEL MANAUT, C. *Las tarjetas de pago y de crédito*, Barcelona, 1997, pp. 340 y 341, y GETE ALONSO, C., *El pago mediante tarjetas de crédito*, Madrid, 1990, pp. 10 y 11.

Aun cuando desde el punto de vista jurídico, e incluso desde la perspectiva de funcionamiento, existen diferencias entre estas diversas modalidades de tarjetas (diferencias que como veremos pueden ser relevantes a efectos de aplicar la consecuencia jurídica del art. 46.2 de la LOCM), todas ellas se utilizan como un instrumento de pago normalmente vinculado a una cuenta bancaria del titular⁽¹⁸⁾. Y entendemos que todas ellas, en tanto que tarjetas de pago, son incluíbles en el supuesto de hecho del art. art. 46.1 de la LOCM, pese a su dicción literal.

Más dudoso es que sea así también en el caso de una de las más recientes modalidades de tarjetas de pago, las denominadas tarjetas monedero. Porque, junto con un funcionamiento distinto, tienen también un régimen jurídico distinto, como se refleja en los clausulados contractuales e incluso en la Recomendación comunitaria de 1997.

El monedero electrónico es una tarjeta que incorpora un chip en el que se almacena un valor monetario prepagado que puede ser gastado en cualquier comercio con lector de tales tarjetas. El titular de la tarjeta puede cargarla de dinero en cualquier terminal de carga (normalmente un cajero convencional, aunque se pretende que en el futuro resulte posible la carga desde un ordenador personal provisto de lector de tarjetas); y asimismo puede descargarla y devolver el dinero en cualquier momento a su cuenta en la entidad bancaria emisora. Cada vez que el usuario la utiliza a efectos de pago (en cualquier terminal de venta con el sello de la marca de su tarjeta), se deduce la cantidad correspondiente de la tarjeta⁽¹⁹⁾.

Por otra parte, desde el punto de vista jurídico, seguramente por tratarse de un instrumento de pago utilizado ya desde hace algún tiempo si no en el comercio electrónico sí en el comercio tradicional, existen diversas previsiones relativas a las tarjetas monedero; en este sentido, y pese a que no tiene carácter vinculante, ha de mencionarse la mencionada Recomendación de la Comisión

(18) Respecto de los efectos liberatorios, solutorios, extintivos, de satisfacción del acreedor, etc. de los distintos tipos de tarjeta, cfr., GETE ALONSO, *El pago*, cit., pp. 175 y ss.

(19) Las tarjetas inteligentes con función de monedero se presentan como una alternativa a los micropagos y se pretende que tengan las mismas características que un monedero real: posibilidad de almacenamiento de una cantidad variable pero no elevada de dinero; aceptación universal del dinero en cualquier país y comercio; pagos anónimos; y proceso de pago rápido y sencillo.

Sin embargo, existe una gran variedad de tarjetas incompatibles entre sí, lo que impide el uso de una tarjeta emitida por una determinada entidad en comercios que operen con otra. De ahí que, desde el punto de vista técnico, se realicen esfuerzos de coordinación para conseguir la interoperabilidad de las tarjetas monedero.

Cfr., más extensamente, al respecto, MARTÍNEZ NADAL, "Medios de pago en el comercio electrónico", cit., p. 4.

de 31 de julio de 1997 relativa a las transacciones realizadas por instrumentos de pago electrónicos, y en particular la relación entre emisor y titular, pues entre tales instrumentos se incluyen instrumentos recargables de dinero electrónico, ya sean tarjetas de almacenamiento de valor, ya sean elementos electrónicos almacenados en la memoria de un ordenador. Y precisamente para tales instrumentos de dinero electrónico existen algunas previsiones específicas en la Recomendación (art. 4.2, relativo a la posibilidad de que el titular puede verificar las últimas cinco transacciones ejecutadas y el valor remanente almacenado; o el art. 8.4, relativo a la responsabilidad por el valor almacenado que se pierda como consecuencia de un mal funcionamiento del instrumento). Y, precisamente centrándonos en este último aspecto, dispone el art. 8.4 de la Recomendación que “El emisor será responsable frente al titular de un instrumento de dinero electrónico de las pérdidas de valor cargado en dicho instrumento o de la ejecución defectuosa de las transacciones del titular, cuando la pérdida o la ejecución defectuosa sean atribuibles a una disfunción del mismo, del dispositivo o terminal o de cualquier otro equipo autorizado para el uso, siempre y cuando la disfunción no haya sido causada por el titular deliberadamente o en infracción de lo dispuesto en la letra a) del apartado 3 del artículo 3”. Por tanto, “a contrario”, en caso de pérdida o robo, o, en general, de cualquier uso no autorizado, el responsable es simplemente el titular de la tarjeta, y así se establece en la generalidad de contratos de emisión de este tipo de tarjetas (y así parece confirmarlo la misma Recomendación, con otros argumentos, como p.ej. la exclusión de este tipo de tarjetas del ámbito de aplicación del art. 6, que regula la responsabilidad y las obligaciones de los titulares de tarjetas en caso de pérdida o robo).

b) *Delimitación del marco de utilización del instrumento de pago: contratación a distancia*

El marco de utilización de tal instrumento de pago es el de la contratación a distancia, tal y como se establece literal y expresamente en el caso del precepto comunitario (“en el marco de los contratos a distancia”); y no así en el caso del precepto español, cuyo contenido no contiene referencia similar alguna, aun cuando sistemáticamente es posible llegar a una conclusión semejante, por su ubicación entre los artículos dedicados a las ventas a distancia (arts. 38 a 48 de la LOCM).

Parece entonces que el art. 46 (y, en concreto, la facultad de solicitar la inmediata anulación del cargo) no sería aplicable, por la exigencia de contratación a distancia, al caso de uso fraudulento de un número de tarjeta en un comercio tradicional, y con una contratación entre presentes (p.ej., el caso del restaurante que realiza un doble cargo o admite la utilización de una tarjeta por

parte de quien no es su titular). Pero ¿cómo sabe el titular que tiene conocimiento de un cargo indebido (normalmente sólo tiene datos sobre la cuantía, la fecha y el nombre del establecimiento, que, además, con frecuencia, no se corresponde con el nombre comercial) que su tarjeta ha sido utilizada precisamente en el marco de una contratación a distancia? ¿no implica ello que la facultad de anulación no será tan inmediata pues, como mínimo, el titular defraudado deberá comprobar el marco de utilización de la tarjeta para exigir la aplicación del art. 46.1 de la LOCM?

c) *Delimitación del ámbito de aplicación: momento de detección del uso fraudulento y facultad de ejercitar la anulación del cargo*

Como hemos expuesto, el titular de la tarjeta utilizada fraudulenta o indebidamente en el marco de la contratación a distancia “podrá exigir la inmediata anulación del cargo” “cuando el importe de una compra hubiese sido cargado utilizando el número de una tarjeta de crédito, sin que esta hubiese sido presentada directamente o identificada electrónicamente”. Por tanto, parece que sólo si ha habido cargo puede exigir de forma inmediata la anulación del cargo correspondiente. No obstante, tal como hemos señalado, es posible, en el caso de tarjetas de crédito, que el titular advierta el uso ilegítimo antes de que se proceda al cargo, p.ej. al recibir el extracto de operaciones correspondiente a un determinado periodo una vez cerrado el mismo, o incluso antes del cierre del periodo y el envío del extracto, consultando a través de un cajero automático, banca electrónica, etc., las operaciones realizadas durante el periodo vigente.

La cuestión que se plantea es si dispone también el titular, en estos casos en que los que no se ha producido todavía el cargo, de facultad similar, no ya para solicitar la anulación del cargo, pero sí para paralizar las actuaciones de la entidad emisora tendentes a realizar ese cargo, de forma igualmente inmediata y expeditiva, sin comprobación previa de la solicitud por parte de la entidad emisora. O bien ha de entenderse que, en tal caso, no le ampara el art. 46 de la LOCM y debe acudir, por tanto, a la solución prevista contractualmente (conforme a la cual la entidad, antes de aceptar la reclamación, realizará las correspondientes comprobaciones, poniéndose en contacto, p.ej., con el vendedor, lo que implica inevitablemente una dilación, que puede suponer que se acabe realizando el cargo, momento en el que el titular sí podría ejercer sin duda la facultad de anulación inmediata). Dado lo absurdo de esta segunda solución, cabe entender que también tiene una facultad de paralización inmediata por aplicación analógica y extensiva del art. 46 de la LOCM.

3. Consecuencias jurídicas: la facultad de solicitar la inmediata anulación del cargo. Naturaleza jurídica. Cuestiones conexas

En este supuesto específico de utilización fraudulenta o indebida de una tarjeta de pago (en el ámbito de una contratación a distancia, sin presentación directa o identificación electrónica de la misma), la consecuencia jurídica que establece el art. 46, apartado primero, párrafo primero, inciso final, a fin de proteger al titular defraudado o perjudicado, es la siguiente: "...su titular podrá exigir la inmediata anulación del cargo". En tal caso, conforme al art. 46, apartado primero, párrafo segundo, "...las correspondientes anotaciones de adeudo y reabono en las cuentas del proveedor y del titular se efectuarán a la mayor brevedad."

La cuestión que se plantea es cuál es la naturaleza de esta facultad de anulación del cargo del art. 46.1 párrafo segundo, y su eventual incidencia en las reglas de responsabilidad en caso de utilización fraudulenta de una tarjeta generalmente establecidas en virtud de una jurisprudencia consolidada en la materia (reglas reflejadas además en la generalidad de clausulados contractuales y perfilada también en la Recomendación comunitaria de 1997 sobre medios de pago). Asimismo, se plantean otras cuestiones conexas relacionadas con el ejercicio de esta facultad.

A) Cuestión previa: reglas de responsabilidad en caso de utilización fraudulenta de una tarjeta. Obligación de custodia y pérdida o sustracción de la tarjeta

Las cláusulas contractuales suelen imponer al titular la obligación de tomar las debidas precauciones en la custodia del instrumento de pago para garantizar su seguridad. En caso de robo, pérdida o extravío de la tarjeta, la mayoría de clausulados imponen al titular la obligación de comunicar inmediatamente a la entidad emisora la sustracción (en cualquier oficina, en un centro abierto las 24 horas del día, etc.).

La Recomendación de la Comisión de 30 de julio de 1997 relativa a las transacciones efectuadas mediante instrumentos electrónicos de pago, en particular, las relaciones entre emisores y titulares de tales instrumentos, dedica su Sección Tercera a las "Obligaciones y responsabilidades de las partes en un contrato".

Entre las obligaciones del titular incluye, de forma genérica, la de "tomar todas las medidas adecuadas para garantizar la seguridad del instrumento electrónico de pago y de los medios (número de identificación personal u otro código) que permitan su utilización" [art. 5.a)], y, en particular, la de "no anotar

su número de identificación personal u otro código de forma fácilmente reconocible, especialmente en el instrumento electrónico de pago o en cualquier objeto que guarde o que lleve junto con el mismo” [art. 5.c)]. Asimismo, para el caso de “la pérdida o el robo del instrumento electrónico de pago o de los medios que permitan su utilización”, establece la obligación de “notificar sin demora al emisor (o a la entidad especificada por este), en cuanto tenga conocimiento de ello” [art. 5.b), guión primero], obligación que también se establece cuando tenga conocimiento de “el registro en su cuenta de cualquier transacción no autorizada” [art. 5.b), guión segundo] o de “cualquier error u otra anomalía en la gestión de su cuenta por parte del emisor” [art. 5.b), guión tercero] ⁽²⁰⁾.

Para facilitar el cumplimiento de esta obligación del titular, el art. 7.1.d) de la Recomendación incluye entre las obligaciones del emisor la de “garantizar la existencia de medios adecuados para permitir al titular efectuar la notificación prevista en la letra b) del artículo 5. En caso de que dicha notificación se hiciera por teléfono, el emisor (o la entidad por él indicada), proporcionará al titular los medios que acrediten que dicha notificación ha sido efectuada por el titular”. En el mismo sentido, el art. 9 de la Recomendación (“Notificación”), incluido en la Sección IV (Notificación, Resolución de litigios y Disposición Final), dispone, en su apartado primero, que “El emisor (o la entidad especificada por él) deberá proporcionar los medios para que el titular, en cualquier momento del día o de la noche, pueda notificar la pérdida o el robo de su instrumento electrónico de pago”; conforme a su apartado segundo, “una vez recibida la notificación, el emisor (o la entidad especificada por él), incluso en el supuesto de que el titular haya actuado con negligencia grave o de forma fraudulenta, deberá procurar, por todos los medios razonables a su alcance, impedir la ulterior utilización del instrumento electrónico de pago” ⁽²¹⁾.

(20) Conforme al art. 1.2 de la Recomendación el art. 5.b) guiones segundo y tercero no se aplica a los instrumentos de dinero electrónico.

Por otra parte, ya la Recomendación CEE de 17-11-1988 (DOCE n.º L 317, de 24-11-1988), relativa a los sistema de pago y en particular a las relaciones entre titulares y emisores de tarjetas, obligaba al titular a notificar sin excesiva demora la pérdida, robo o falsificación del instrumento de pago y al emisor a facilitar los medios por los que sus clientes puedan notificar, a cualquier hora del día o de la noche, tales hechos. Una vez efectuada la notificación, el cliente queda exento de responsabilidad. No obstante, la citada Recomendación de la CEE establece en su punto 8.3 una responsabilidad limitada del cliente hasta el momento de la comunicación: “El titular será responsable por la pérdida sufrida hasta el momento de la notificación, por la pérdida, robo o falsificación del instrumento de pago, pero tan sólo hasta el equivalente de 150 ecus en cada caso, excepto cuando haya actuado con grave negligencia o fraudulentamente”.

(21) Conforme al art. 1.2 de la Recomendación, el art. 9.2 no es de aplicación al dinero electrónico.

A efectos de delimitación de responsabilidades de los distintos sujetos, el art. 6 («Responsabilidad del titular»), apartado primero, dispone que “Hasta el momento de la notificación, el titular asumirá los daños que resulten de la pérdida o del robo de su instrumento electrónico de pago hasta un determinado límite, que no excederá de 150 ecus, excepto cuando haya actuado con negligencia grave, infringiendo lo dispuesto en las letras a), b) o c) del artículo 5, o de forma fraudulenta, en cuyo caso no se aplicará dicho límite”. Conforme al apartado segundo del mismo art. 6, “A partir del momento en que el titular haya notificado al emisor (o a la entidad especificada por este) la pérdida o el robo de su instrumento electrónico de pago, de conformidad con lo dispuesto en la letra b) del artículo 5, no será responsable de los daños que resulten de los mismos excepto cuando haya actuado de forma fraudulenta”. Finalmente, el apartado tercero del mismo art. 6, especialmente transcendente como veremos para la resolución de la cuestión de la incidencia del art. 46 de la LOCM sobre las normas generales de responsabilidad, dispone que: “No obstante lo dispuesto en los apartados 1 y 2, el titular no será responsable si el instrumento de pago se utilizó sin presentación física o identificación por medios electrónicos del instrumento mismo. El uso exclusivo de un código confidencial o cualquier otro elemento similar de identificación no será suficiente para entrañar su responsabilidad” (22).

Conforme al art. 8 («Responsabilidades del emisor»), apartado primero, “Sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 5 y 6 en las letras a) y e) del apartado 2 del artículo 7, el emisor será responsable: (...) b) de las transacciones no autorizadas por el titular, así como de cualquier error o anomalía atribuible al emisor en relación con la gestión de la cuenta del titular”. El apartado segundo del mismo art. 8 dispone que: “Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 3, la responsabilidad a que se refiere el apartado 1 consistirá en: (...) b) el importe necesario para restablecer al titular en la situación en que se hallaba antes de que tuviera lugar la transacción no autorizada”. Y finaliza el apartado 3 de este mismo precepto disponiendo que: “Cualesquiera consecuencias financieras adicionales y, en particular, las relacionadas con la determinación del alcance del perjuicio que deba indemnizarse correrán a cargo del emisor, de conformidad con las normas aplicables al contrato celebrado entre éste y el titular” (23).

(22) Conforme al art. 1.2 de la Recomendación, el art. 6 no es de aplicación al dinero electrónico.

(23) Conforme al art. 1.2 de la Recomendación, el art. 8, apartados 1, 2 y 3 no es de aplicación al dinero electrónico. Para este, en particular, el art. 8.4 dispone, como hemos expuesto que: “El emisor será responsable frente al titular de un instrumento de dinero electrónico de las pérdidas de valor cargado en dicho instrumento o de la ejecución defectuosa de las transacciones del titular, cuando la pérdida o la ejecución defectuosa sean atribuibles a una disfunción del mismo, del dispositivo o terminal o de cualquier otro equipo autorizado para el uso, siempre y cuando la disfunción no haya sido causada por el titular deliberadamente o en infracción de lo dispuesto en la letra a) del apartado 3 del artículo 3”.

Por tanto, de acuerdo con la Recomendación de 1997, el cliente soporta los daños por la utilización inadecuada de la tarjeta, quedando exonerado de esta responsabilidad desde que oportunamente notifica el robo o el extravío de la tarjeta; hasta entonces asume una responsabilidad de naturaleza objetiva, independiente de su culpa o diligencia, que queda en parte atenuada con la limitación cuantitativa de 150 euros, que, sin embargo, no se aplicará en caso de dolo o negligencia grave ⁽²⁴⁾.

Y este contenido de la Recomendación ha sido asumido en líneas generales por los clausulados contractuales en las prácticas del sector financiero ⁽²⁵⁾. La validez de este tipo de cláusulas, en virtud de las cuales el titular responde del uso indebido de la tarjeta hasta que no haya sido recibida la notificación, aunque cuestionada inicialmente en algunos casos por su eventual carácter abusivo contrario al art. 10.4 de la Ley General de Defensa de los Consumidores y Usuarios de 1984, se considera doctrinalmente justificada en la mayor parte de los casos dado que se trata de riesgos que debe soportar el cliente al haberlos creado él o ser riesgos de la vida similares a los que acarrea la pérdida del dinero o de un título valor. Y así lo ha considerado también la jurisprudencia (p.ej., SAP de Barcelona de 14-5-1993).

En efecto, la *SAP de Barcelona de 14-5-1993*, considera que una cláusula de este tipo “acordada de conformidad a la libertad de pactos emanados de la autonomía de la voluntad del art. 1255 del Código Civil, es perfectamente eficaz en derecho, al no contravenir la ley, la moral ni el orden público (...) no implica una cláusula exonerativa de la responsabilidad del establecimiento emisor, sino liberativa del riesgo derivado de la

(24) El cliente responde igualmente de las operaciones efectuadas entre la sustracción de la tarjeta y la notificación al banco, aun cuando dichas operaciones se hubieran cargado en su cuenta corriente en un momento posterior a la notificación, y en ese momento la cuenta ya hubiere sido puesta a cero por su titular (SAP de Madrid de 4-7-1994).

En efecto, ante un supuesto como el mencionado (extracciones de cajero automático con tarjeta robada antes de la notificación al banco cargadas en un momento posterior a la notificación en el que la cuenta tiene un saldo cero por haberse extraído sus fondos por la titular firmando un cheque, generando con ello un descubierto), la SAP de Madrid de 4-7-1994, señala que “es clara la obligación de pago por la demandada (la cliente) de la cantidad que recoge la sentencia, al tratarse de cantidades sacadas con su tarjeta antes de dar aviso del extravío o sustracción de la misma, y en nada afecta a ello que la demandada dejase su cuenta a cero que, además, no es igual que cancelarla, pues los otros asientos eran anteriores a la expedición del cheque y por razones técnicas no pudieron contabilizarse antes” (FD 3.º).

(25) Así resulta del estudio realizado en el ámbito del mencionado estudio encargado por la Comisión europea titulado “Study on the implementation of Recommendation 97/489/EC concerning transactions carried out by electronic payment instruments and in particular the relationship between issuer and holder” (Call for tender XV/99/01/C), y disponible en http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/finances/payment/instrument/

pérdida o sustracción de la tarjeta que podría surgir del uso indebido del título crediticio para el titular del mismo, por la simple comunicación al centro emisor de dichas contingencias (...); ello hace desvanecer la declaración de nulidad que efectúa el juez ‘a quo’, al no entenderse por la Sala que la misma ostente el carácter de abusiva, en los términos que prescribe el art. 10.4 de la Ley de Defensa de Consumidores y Usuarios de 19-7-1984”.

Igualmente, la *SAP de Sevilla de 31-1-1995*, considera que estas cláusulas “no benefician exclusivamente a la entidad concedente, con un pretendido abuso en el ejercicio de sus derechos, sino que, de acuerdo con las normas interpretativas de los contratos contenidas en los arts. 1281 y ss. del Código Civil, están pensadas para proteger a los usuarios de los posibles riesgos que tales tarjetas, como títulos al portador, pueden generar por su robo o extravío; de ahí el deber de diligencia y notificación que imponen dichas cláusulas a los usuarios. Hay que estimar, pues, que la guarda y custodia de tales tarjetas, para evitar su posible y probable pérdida, deterioro, o robo o extravío, entrañan una carga que debe asumir el titular o titulares, y que puesto que están establecidas en su beneficio y no en su perjuicio, no pueden reputarse en modo alguno abusivas ni desproporcionadas. La invocación pues (...) de la Ley General de Protección de los Consumidores y Usuarios (...) es inoperante y ociosa en Derecho”.

En el mismo sentido, la *SAP de Castellón de 26-10-1998*, aplicando el art. 10 bis LGDCU, considera no abusiva la cláusula de comunicación urgente de la pérdida, y en cambio la cláusula de exoneración total de la entidad emisora considera que puede resultar abusiva.

Finalmente, la *SAP de Oviedo de 29-10-1993* anuló una cláusula de una tarjeta destinada a la adquisición de carburantes en la que se decía: “en caso de pérdida o sustracción, el titular lo comunicará de forma fehaciente o inmediata a C (emisor). En todo caso, y dado el tiempo que se hace necesario para poner en conocimiento de toda la cadena la anterior circunstancia, el titular responde de los suministros y servicios que puedan obtenerse con dicha tarjeta durante los 20 días siguientes a la recepción por C de la notificación de la pérdida”; la Audiencia anula la cláusula por considerar que es contraria a la buena fe, por exonerar de responsabilidad sin justa causa a la parte contractual más fuerte.

Y también es acorde con la Recomendación la jurisprudencia existente sobre tarjetas de pago y sobre distribución de responsabilidades en caso de pérdida o extravío de las mismas, que en algunos casos hace referencia expresa a alguna de las Recomendaciones comunitarias en materia de tarjetas de pa-

go ⁽²⁶⁾. Es el caso de la SAP de Asturias de 8-5-1998, o la SAP de Tarragona de 2-9-1996 que mencionan expresamente la Recomendación 590/1988, de 17 de noviembre.

La mayoría de resoluciones judiciales se refieren a las obligaciones y responsabilidades de las partes, y, especialmente, a la obligación del titular de custodiar de forma segura la tarjeta de pago, la obligación del mismo de notificar en caso de robo o pérdida del instrumento de pago, así como su responsabilidad en tales supuestos. En general, las diversas resoluciones parten de la existencia de una obligación general de custodia diligente por parte del titular. En caso de pérdida o robo de la tarjeta, la obligación general de diligencia se concreta en la necesidad de notificación de esta circunstancia a la entidad emisora. A partir de este momento desaparece la responsabilidad del titular. En caso de negligencia en el cumplimiento de esta obligación (por retraso o inexistencia) los tribunales declaran responsable al titular de la tarjeta de las posibles operaciones fraudulentas realizadas por terceros.

Así, la *SAP de Barcelona de 14-5-1993* considera que existe negligencia del titular en el cumplimiento de la obligación de custodia y de la obligación de comunicación de la pérdida a la mayor brevedad pues la comunicación no se produce hasta pasado más de un mes (negligencia que, como veremos, se compensa con la negligencia por parte del establecimiento por no tomar las adecuadas medidas precautorias de comprobación de identidad).

La *SAP de Sevilla de 31-1-1995*, ante un supuesto de utilización por tercero de tarjetas extraviadas, considera que existe falta de la debida diligencia en la custodia y conservación de las mismas por sus titulares, muy especialmente por incumplimiento con el establecimiento emisor de su deber de notificación del extravío (que simplemente no existe). Y les declara responsables del pago de las cantidades reclamadas, sin que, como

(26) Efectivamente, en el derecho español, son numerosas las sentencias judiciales relativas a tarjetas de pago: en el periodo 1992-1999 hemos localizado cincuenta y cuatro sentencias en segunda instancia (Sentencias de Audiencias Provinciales, abreviadamente SAP) y dos en tercera y última instancia (Sentencias del Tribunal Supremo, abreviadamente, STS). Obsérvese que se reduce considerablemente el número de sentencias del Tribunal Supremo, seguramente debido a que, por razón de la cuantía de las reclamaciones, y en atención a los gastos que genera un procedimiento judicial, se considera que resulta ya excesivamente oneroso. La gran mayoría de sentencias se refieren a tarjetas de crédito, existen algunas relativas a tarjetas de débito y no se ha localizado ninguna relativa a tarjetas monedero ni a casos de banca telefónica o electrónica. En cuanto a la naturaleza de la entidad emisora, se trata mayoritariamente de tarjetas emitidas por entidades bancarias, y existen algunos casos relativos a tarjetas comerciales emitidas por grandes almacenes.

veremos, en este caso pueda estimarse falta de diligencia de la entidad emisora (unos grandes almacenes) por la falta de identificación en cada utilización.

En la *SAP de Valencia de 20-2-1995* se hace referencia al hecho de llevar unido a la tarjeta su número secreto, aunque lo esencial, se dice, es el aviso inmediato telefónico de la sustracción o pérdida de la tarjeta, que, realizado, hace totalmente ineficaz su utilización clandestina. En la Recomendación se impone al titular la obligación de “no anotar en el instrumento de pago el número o código de identificación personal del titular ni tampoco en cualquier otro documento que el interesado conserve o transporte con el documento de pago, especialmente si existe la posibilidad de que se pierda, se robe o se falsifique al mismo tiempo que aquel” [art. 4.1.c)].

La *SAP de Castellón de 26-10-1998* considera que existe negligencia por parte del titular en la custodia de la tarjeta porque “no parece que, a la luz de hechos que el cliente debía conocer (índice de robos con fuerza en los coches estacionados, sea en la calle, sea en aparcamientos subterráneos), el lugar más seguro para custodiar un medio de pago de tanto valor como una tarjeta de crédito sea dentro del coche, y junto al permiso de conducir, que puede facilitar la identificación del sustractor. Pero más grave (...) es el haber dejado de tomar las medidas de comprobación acerca de las consecuencias del robo, una vez apreciado que la puerta delantera derecha del vehículo había sido forzada. El cliente sólo actúa cuando recibe uno de los cargos del banco y tarda tiempo en comunicarlo después al banco”. Todo ello sin perjuicio de que esta misma sentencia aplique la compensación de culpas por negligencia de los comercios que aceptan la tarjeta, como se verá a continuación. Por contra, la *SAP de Bilbao de 19-12-86* afirmó: “No puede considerarse que dejar la tarjeta en el interior del vehículo suponga falta de diligencia en la custodia de la tarjeta, pues es obvio que no puede adquirir el compromiso de llevarla siempre encima, amén de que, como es obvio, tampoco así se excluye el riesgo de robo”.

La *SAP de Orense de 3-2-1999* resuelve un supuesto de retirada de cantidades de dinero a través de cajeros automáticos de entidades bancarias distintas de la entidad emisora de la tarjeta de débito utilizada; ante la demanda de la entidad bancaria contra el titular exigiendo el pago de las cantidades, el Tribunal condena al titular de la tarjeta basándose en la existencia de una negligencia evidente en el cumplimiento de conservación de la tarjeta, pues, dado que el conocimiento de la clave secreta es esencial para utilizar la tarjeta en cajeros, en caso de que esta hubiera sido robada o extraviada, la clave figuraba en íntima conexión con la tarjeta, lo que hace a la demandada responsable; y caso de no haber sido robada, fue

utilizada por la propia demandada, o tercera persona por ella autorizada, con transmisión de la clave secreta. Por tanto, existiría un incumplimiento del art. 5.a) y c) de la Recomendación.

La *SAP de Palencia de 3-2-1999* resuelve un supuesto de sustracción de una tarjeta de crédito con retirada de fondos de un cajero automático; declara responsable al titular de la tarjeta por haber facilitado ingenuamente al sustractor el PIN o clave secreta con la que pudo utilizar la tarjeta (la titular de la tarjeta recibió una llamada telefónica que atribuyó a un empleado de la entidad emisora pero que realmente procedía del sustractor convenciéndola de que no invalidara la tarjeta porque tenían toda la documentación en una de sus sucursales); en tal caso, considera el tribunal que existe una negligencia grave que compromete la seguridad de la tarjeta. Esta negligencia grave motiva que no se aplique la limitación de responsabilidad del titular pactada en el contrato (25.000 pts.).

La *SAP de Málaga de 9-9-1994* extiende la obligación de avisar al emisor al caso de que el titular, aunque no disponga de la tarjeta, conozca, a través de las comunicaciones del banco, que se han efectuado disposiciones de efectivo con ella. Es cierto que no se trata de un supuesto de extravío sino un caso atípico no contemplado en las condiciones generales (tarjeta renovada que no llega a su titular por ser entregada por la entidad a un empleado); pero conviene recordar que en la Recomendación de 1988 de la CEE se obliga a notificar el emisor, sin excesiva demora, “la pérdida, robo o falsificación del instrumento de pago”, pero también “el cargo en la cuenta del titular o cualquier transacción no autorizada” [art. 4.1.b)].

En la *SAP de Valencia de 20-2-1995* se dice que si se procedió a avisar al centro comercial emisor de una tarjeta, y esto está probado, hay que pensar en buena lógica que igualmente y con mayor motivo lo realizó (el aviso) respecto al banco.

Como se ha dicho, las resoluciones jurisprudenciales consideran responsable objetivo al titular por las operaciones no autorizadas realizadas por terceros antes de la notificación de la pérdida. No obstante, esta responsabilidad se puede atenuar por dos vías:

a) En primer lugar, por aplicación, por los propios tribunales, del principio de compensación de culpas. Aunque, en caso de pérdida, en el periodo previo a la notificación, el titular de la tarjeta asume una responsabilidad objetiva por las posibles utilizaciones no autorizadas hasta el momento de la notificación, la jurisprudencia española no exonera totalmente de responsabilidad a la entidad emisora y/o a los establecimientos comerciales en este periodo. Efectivamente, los tribunales españoles tienen en cuenta, en algunos casos, la falta de

diligencia de los establecimientos comerciales que aceptaron la tarjeta robada sin cumplir la obligación de comprobación de la identidad del usuario. Y aplican en estos casos la teoría de la compensación de culpas de tal forma que la responsabilidad se reparte finalmente entre el titular y la entidad emisora y/o los establecimientos comerciales (y obsérvese que no necesariamente tiene relación el emisor con los establecimientos comerciales que han aceptado negligentemente la tarjeta robada). Ejemplos de esta práctica jurisprudencial son los siguientes:

La *SAP de Barcelona de 14-5-1993*, aprecia no sólo la negligencia del titular que no notificó a la entidad emisora la sustracción de la tarjeta hasta pasados un mes y doce días de la adquisición de la mercancía por parte del usuario indebido del título, sino también la culpa concurrente “del establecimiento emisor que a través de sus dependientes, y en cada una de las transacciones mercantiles derivadas del uso del título, debe velar, no tan sólo de que el documento no esté caducado o en la llamada lista negra, sino también, si coinciden las firmas del cliente en la factura y en la tarjeta, y en suma, y esencialmente, conformando la identidad del título con la simple muestra del documento nacional de identidad u otro documento significativamente identificativo de la personalidad (...) Tal concurrencia si bien no excluye la obligación de indemnizar, permite una equitativa moderación en la cuantía del resarcimiento atendida la respectiva entidad de las culpas concurrentes” (FD 6.º), por lo que se reduce la reclamación a la mitad.

Asimismo la *SAP de Castellón de 26-10-1998* considera abusiva la cláusula que exonera de responsabilidad al banco por los cargos realizados con tarjetas sustraídas antes de tener conocimiento el banco de dicha circunstancia totalmente y en todo caso (sin tener en cuenta las circunstancias del caso concreto). En el caso concreto, no existió una actuación regular de los establecimientos que aceptaron pagos con la tarjeta sustraída que *no exigieron la acreditación del cliente* y aceptaron firmas con poco parecido con las del titular. En este caso, producida una anomalía en el círculo de venta mediante tarjeta de crédito, es el banco, y no el titular, quien tiene los medios para dirigirse contra los establecimientos. En todo caso, existiendo también negligencia por parte del titular de la tarjeta en la custodia (véase mención anterior), se aplica la teoría de compensación de culpas y se reduce la cuantía a pagar por el titular.

Igualmente, la *SAP de Madrid de 29-7-1998* considera que no debe estimarse una reclamación de cantidad por el importe de artículos pagados mediante tarjeta de compra expedida por el mismo establecimiento demandante (unos grandes almacenes) porque se ha probado que la firma de los talones de venta no se corresponde con la del titular de la tarjeta, existiendo una falta de diligencia de los empleados de la entidad emisora

por no exigir la identificación del presentador de la tarjeta, obligación de diligencia que según esta sentencia recae en la entidad emisora “en cuanto pone en circulación un medio de pago aplazado de las compras en sus centros comerciales” y que “es tanto más exigible atendidas las notables sumas de los bienes y servicios adquiridos en los almacenes...”.

Por contra, la *SAP de Sevilla de 31-1-1995*, ante un supuesto de negligencia del titular de la tarjeta por falta de notificación del extravío, y ante la alegación de un pretendido “incumplimiento por parte de ‘El Corte Inglés’ de su deber de diligencia en la comprobación de la identidad de las firmas extendidas en los talones de compra y en la comprobación de la identidad de quienes las efectúan, arguyendo que la misma diligencia debe exigirse a ‘El Corte Inglés’ que la que se exige al usuario” señala que “si bien es cierto que una reciente Jurisprudencia aboga por una interpretación restrictiva de las cláusulas contractuales a favor de los consumidores, no es menos cierto que de acuerdo con recientes Sentencias de esta propia Audiencia, entre las que cabe citar la de 22 de septiembre de 1980 de la Sección 2.^a, la de 10 de noviembre 1980 de la Sección 3.^a y muy singularmente la de la Sección 6.^a citada en la vista, el cumplimiento del deber de diligencia que corresponde a ‘El Corte Inglés’ en la comprobación de firmas e identidades, no puede en modo alguno obligar a la entidad acreedora ni a ninguno de sus vendedores o empleados a actuar como Peritos calígrafos en todos y cada uno de los supuestos de uso de tarjetas, lo que por otra parte estaría en abierta contradicción con la celeridad y características del tráfico mercantil y con el enorme volumen de operaciones que a diario se realizan; debe pues afirmarse que el ‘cumplimiento de su deber de diligencia está más que acreditado con el ejercicio de un mero examen superficial y aproximativo del parecido formal o externo de los rasgos caligráficos de las firmas utilizadas’; y siendo el Derecho ante todo lógica, *no puede obligarse a los empleados de ‘El Corte Inglés’ a que procedan a la identificación mediante la exhibición del Documento Nacional de Identidad de todos y cada uno de los reales compradores de las mercancías o artículos vendidos*”.

De forma que la jurisprudencia sobre una eventual concurrencia de culpas, no sólo la del titular por incumplir la obligación de custodia por no notificar, sino también la del establecimiento mercantil emisor de la tarjeta de crédito por no tomar las debidas precauciones de comprobación (p.ej., no exigencia de DNI) es contradictoria: existen resoluciones en ambos sentidos, aun cuando cabe considerar mayoritaria la corriente que exige la comprobación de identidad por los establecimientos comerciales.

b) Y en segundo lugar, por aplicación de la limitación de responsabilidad prevista en el art. 6.1 de la Recomendación en la medida en que se haya incluido

en el contrato (incluso pese a no estar incluida en el contrato firmado por el cliente pero sí en los contratos que a partir de un determinado momento utiliza la entidad bancaria en la emisión de tarjetas). No obstante, en aplicación del mismo art. 6.1 de la Recomendación, los tribunales consideran no aplicable la limitación contractual de responsabilidad en los supuestos de dolo o negligencia grave del titular.

Así, la *SAP de Palencia de 3-2-1999* resuelve un supuesto de sustracción de una tarjeta de crédito con retirada de fondos de un cajero automático. Declara razonable no aplicar la limitación pactada en el contrato de responsabilidad del titular de la tarjeta en caso de utilización fraudulenta por terceros (25.000 pts. y siempre que se notifique la pérdida o sustracción en el plazo de 24 horas) porque esa utilización fue propiciada por negligencia grave del titular, que ingenuamente facilitó al sustractor la clave privada o PIN.

Igualmente, la *SAP de Barcelona de 25-1-1999* considera inaplicable la limitación por incumplimiento por parte del titular de su obligación de notificar al banco la pérdida o sustracción de la tarjeta por el medio más rápido posible para que este pueda adoptar las medidas cautelares que impidan el uso indebido: la sustracción no se comunicó hasta pasados cinco días; “durante cuatro días no se preocupó de comprobar si seguían en su poder las tarjetas”.

Como conclusión de este análisis jurisprudencial, en general, puede considerarse que estas resoluciones en materia de obligaciones y responsabilidad respetan los principios de la Recomendación. De forma que, en general, la valoración de las decisiones jurisprudenciales es altamente positiva. Unicamente cabría mencionar dos aspectos negativos: en primer lugar, la inseguridad en torno al concepto de rapidez en la notificación en caso de pérdida: ¿24 horas?, ¿2 días?, ¿a la mayor brevedad? Lo cierto es que no cabe una solución concreta, y debería resolverse caso por caso. En segundo lugar, existen como se ha visto distintas sentencias contradictorias en cuanto a la comprobación de identidad (aunque parece que se va consolidando una determinada línea jurisprudencial).

En definitiva, tanto las prácticas del sector reflejadas en las cláusulas incorporadas a los contratos de emisión de tarjetas de pago, como la jurisprudencia existente relativa a los supuestos de pérdida o extravío de tales instrumentos de pago, así como la mencionada Recomendación comunitaria de 1997, delimitan la responsabilidad en los supuestos de pérdida o sustracción de la tarjeta de tal forma que, en principio, y hasta el momento de la notificación a la entidad emisora, asume una responsabilidad objetiva, independiente de su culpa o diligencia, por los usos no autorizados en ese periodo, el titular de la tarjeta; y sólo a partir del momento de tal notificación la responsabilidad se traslada a la

entidad emisora. La responsabilidad del titular en el momento inicial es además objetiva, independiente de culpa o negligencia, sin perjuicio de la aplicación de la limitación de 150 euros, recomendada a nivel comunitario y recogida en la generalidad de contratos, para la que sí es relevante el comportamiento del titular, pues no será de aplicación en caso de culpa o negligencia grave. Y sin perjuicio también de la aplicación, como hace nuestra jurisprudencia, de la teoría de la compensación de culpas, en caso de que se aprecie negligencia por parte de los establecimientos comerciales adheridos que han aceptado el pago con tarjeta por parte de un tercero no autorizado actuando sin la debida diligencia (p.ej., sin realizar la debida comprobación de identidad o de firmas).

B) Relación del art. 46 de la LOCM con las reglas generales de responsabilidad por usos no autorizados

Vistas las reglas generales en materia de responsabilidad por usos no autorizados de una tarjeta de pago (básicamente en caso de robo o pérdida de la misma), establecidas, a falta de regulación legal, por la práctica contractual, la jurisprudencia y la Recomendación comunitaria de 1997, se trata de ver la incidencia que sobre las mismas tiene el art. 46 de la LOCM, dedicado, como hemos visto, a un supuesto concreto de uso no autorizado (aquel que se produce sin falta de presentación física o identificación electrónica de la tarjeta) en un ámbito determinado (el marco de la contratación a distancia).

Obsérvese que el problema se plantea respecto de las posibles operaciones realizadas y pagadas con la tarjeta por un tercero no autorizado desde el momento de la pérdida del control de la tarjeta o del número que permite el “uso” de la misma hasta la revocación de la tarjeta. ¿Quién responde por tales operaciones: el propio titular, el comerciante o el banco (o cualquier otra entidad emisora)? Parece que, en principio, de acuerdo con las líneas generales de los sistemas de responsabilidad aplicados en la práctica en caso de pérdida del control de tarjetas, hasta el momento de la cancelación habría de responder el titular de las mismas, aplicando incluso un criterio de responsabilidad objetiva (independiente de la culpa o negligencia del titular). No obstante, el art. 46 de la LOCM le otorga en determinados supuestos (ventas a distancia sin identificación física o electrónica de la tarjeta) la facultad de solicitar la anulación del cargo. Entonces caben dos posibilidades a la hora de intentar coordinar ambos sistemas, posibilidades que analizamos a continuación:

a) *Precepto procesal: naturaleza “interdictal”, sin perjuicio de una posterior discusión de fondo con aplicación de las reglas generales de responsabilidad*

La generalidad de la doctrina que ha estudiado el art. 46 de la LOCM considera que establece una forma de tutela automática y expeditiva del titular de la

tarjeta usada indebidamente, de tal forma que ante su solicitud, el comerciante debe anular inmediatamente, sin poder discutir, en principio, “si tal anulación es o no pertinente, si el comprador es o no el titular de tarjeta, si hubo o no utilización fraudulenta, o si el fraude fue posible por razón imputable o no a negligencia del titular (quien, por ejemplo, acaso perdió la tarjeta y no comunicó dicha pérdida), etc.”. Sólo una vez producido el reabono cabrá la discusión, pero el titular habrá obtenido ya una tutela rápida y eficaz ⁽²⁷⁾. Por tanto, para conseguir la más rápida y eficaz protección del titular de la tarjeta, el art. 46.1 no exige comprobación alguna de la existencia del error para obligar al vendedor a la anulación inmediata del cargo (lo que, como veremos posteriormente, puede dar lugar a abusos, frente a los que pretende reaccionar el art. 46.2 de la LOCM) ⁽²⁸⁾.

De esta forma, se considera doctrinalmente, el riesgo de utilización fraudulenta o no autorizada derivado del uso de tarjetas como instrumento de pago en las ventas a distancia se atribuye (o más bien se desplaza) al comerciante, sin exigir prueba del error o fraude para obligar a la anulación inmediata del cargo; de forma que es el comerciante, prestador o proveedor quien “tiene que extremar la cautela para que no se produzca una utilización indebida o fraudulenta, pues, de lo contrario, habrá de reabonar la cantidad percibida en la cuenta del titular de la tarjeta, sin poder discutir en un principio sobre las circunstancias que rodearon la utilización de la tarjeta” ⁽²⁹⁾.

(27) PASQUAU LIAÑO, op. cit., p. 353.

(28) Cfr., por todos, BERCOVITZ, quien señala que, efectivamente, puede dar lugar a abusos, pues el comprador a cuya tarjeta se cargó correctamente el precio puede exigir la anulación del cargo y conseguirlo de inmediato, puesto que él no tiene que acreditar nada, ni el vendedor puede objetar nada para evitarlo, con los efectos previstos en el párrafo segundo del art. 46.1 (BERCOVITZ, *Comentarios*, cit., p. 728).

(29) PASQUAU LIAÑO, op. cit., p. 353. En el mismo sentido, DE MIGUEL, *Derecho privado de Internet*, Madrid, 2000, p. 374, considera el art. 46 LOCM una norma plena de sentido en los casos en que se ha producido un uso fraudulento o indebido de la tarjeta, que desplaza hacia los vendedores y prestadores el riesgo de responsabilidad derivada del uso indebido de la tarjeta en los contratos a distancia, sin exigir prueba del error o fraude para obligar a la anulación inmediata del cargo (sin perjuicio de una eventual reclamación de daños y perjuicios contra el titular que actuó negligentemente en la custodia de su tarjeta y los datos relevantes de esta, así como sin menoscabar la subsistencia del contrato a distancia entre proveedor y comprador).

Igualmente, para REVERTE NAVARRO, op. cit., p. 586, el art. 46.1 desplaza los riesgos de la venta a distancia hacia los vendedores, a través de la orden de “inmediata anulación del cargo” dada por el titular, aunque ello no significa que el empresario no puede ejercer posteriormente la acción correspondiente de reclamación de una indemnización de daños y perjuicios, frente a ese titular que ha actuado negligentemente, facilitando con su conducta el uso indebido de la tarjeta por un tercero.

Ahora bien, la doctrina considera que el reconocimiento legal de tal facultad de anulación inmediata ha de entenderse sin perjuicio de una eventual y, en todo caso posterior, reclamación de daños y perjuicios contra el titular que actuó negligentemente en la custodia de su tarjeta y los datos relevantes de ésta, facilitando con su conducta el uso indebido de la tarjeta por un tercero (al que se haya proporcionado el número o al no comunicar de inmediato el extravío o la sustracción), así como sin menoscabar la subsistencia del contrato a distancia entre proveedor y comprador. Con lo que se atribuye al art. 46 LOCM una naturaleza quasi-procesal, a modo de remedio interdictal, dejando para un momento posterior la discusión de fondo. En definitiva, se trata de un recurso procesal inmediato, sin posibilidad de discusión “a priori”, que no impide una posterior discusión de fondo “a posteriori”. Con lo que, en definitiva, el riesgo se desplaza, en principio y de entrada, al vendedor, pero no de forma definitiva sino puramente provisional, pues en virtud de la eventual discusión de fondo puede acabar atribuyéndose de forma definitiva al titular de la tarjeta (p.ej., por negligencia en la custodia de la tarjeta, que posteriormente fue utilizada por un tercero no autorizada en una compra a distancia; o por incumplimiento de la obligación de notificar la pérdida de la tarjeta que posteriormente se destina a tal uso).

La cuestión que plantea la atribución de esta naturaleza estrictamente procesal al art. 46 de la LOCM, como instrumento de protección expeditiva del titular de una tarjeta indebidamente utilizada en el marco de la contratación a distancia, dejando abierta la posibilidad a una eventual y posterior discusión de fondo es si se aplicarán después, al discutir el fondo, los principios del sistema de responsabilidad hasta ahora establecido. Pues la aplicación de este sistema al supuesto de hecho del art. 46 de la LOCM no está exenta de dificultades. Es cierto que en ocasiones el uso no autorizado en una compraventa a distancia es por pérdida previa de la tarjeta, y podría jugar en tal caso el instrumento de la notificación y cancelación como delimitador de responsabilidad. Pero no es menos cierto que en otras ocasiones no hay pérdida material de la tarjeta, sino que esta sigue en poder de su titular, pero un tercero ha accedido al número de tarjeta sin conocimiento de aquel titular (por abandono de un resguardo correspondiente a una operación realizada con la tarjeta, por interceptación en tránsito o en destino, etc.). Y, en este segundo caso, el titular no sabrá de la utilización fraudulenta hasta que le llegue el extracto, y sólo a partir de entonces puede

Del mismo modo, BERCOVITZ, *Comentarios*, cit., p. 728, considera que el art. 46 LOCM es un remedio frente a tal utilización incorrecta que implica hacer el cargo en la cuenta de otra persona (física o jurídica) distinta del comprador sin autorización de aquella; ahora bien, con el fin de alcanzar la máxima eficacia en semejante propósito protector, el art. 46.1 no exige comprobación alguna de la existencia del error para obligar al vendedor a la anulación inmediata del cargo.

solicitar la cancelación. ¿Quién responde por los usos previos a la cancelación en el caso de un uso indebido sin presentación o identificación de la tarjeta, producido por o, especialmente, sin negligencia del titular? Y al respecto caben dos opciones:

— Primera opción, consistente en la aplicación de las reglas generales, y que plantea una serie de cuestiones conexas: ¿Seguiría respondiendo objetivamente el titular de la tarjeta hasta su efectiva cancelación? ¿Y, en tal caso, se aplicaría la limitación de responsabilidad de 150 euros establecida en la recomendación comunitaria e incorporada a la generalidad de clausulados contractuales? ¿Cómo se valoraría la diligencia o negligencia que excluye el juego de la limitación en caso de que el número de tarjeta no se envíe cifrado o se envíe cifrado sólo aplicando el protocolo SSL, y no el protocolo SET que ofrece una seguridad superior?

— Segunda opción: ¿responde el comerciante que acepta una tarjeta sin presentación física o identificación electrónica?; ¿y lo hace también objetivamente, de tal forma que si no ha habido negligencia del titular, será el comerciante quien responda por los usos no autorizados, pese a que tampoco exista negligencia por su parte (o bien porque se presuma que la aceptación en tales condiciones implica necesariamente negligencia)?

En definitiva, la atribución de una naturaleza procesal al art. 46 de la LOCM deja sin resolver la cuestión de fondo de los criterios sustantivos aplicables, en particular, el caso de utilización fraudulenta o indebida producida sin negligencia del titular, y sin negligencia del empresario. En tal caso, ¿se atribuye la responsabilidad objetiva al titular, conforme a las reglas generales (en cuyo caso el art. 46 de la LOCM no parece tener mucho sentido)? ¿O bien se atribuye la responsabilidad objetiva al empresario (en cuyo caso habría de atribuirse al art. 46 de la LOCM una naturaleza distinta, en tanto que supondría una excepción a las mencionadas reglas generales)?

b) *Precepto sustantivo: excepción a reglas generales de responsabilidad*

Frente a la naturaleza estrictamente procesal, cabe considerar, en segundo lugar, si se trata de un precepto sustantivo, una norma con naturaleza de norma de fondo. En este caso se trataría de una excepción al sistema general de responsabilidad: en caso de utilización fraudulenta o indebida de una tarjeta de pago en el marco de las ventas a distancia en general, y en el del comercio electrónico en particular (sin presentación o identificación de la misma), el titular no asume responsabilidad objetiva por las operaciones realizadas hasta la cancelación,

sino que puede solicitar la anulación de cualquiera de ellas, independientemente del momento en que se hayan realizado, previo o posterior a la cancelación (quizá porque es posible que no se dé cuenta del acceso no autorizado al número de tarjeta hasta que reciba el extracto, momento en que las operaciones realizadas pueden ser ya muy elevadas, aun cuando jugaría la limitación de responsabilidad mencionada). Parece aceptable en caso de uso no autorizado para venta electrónica sin negligencia del titular, pero no tanto si se aplica también a supuestos de negligencia (p.ej., porque tiró el resguardo del cajero, o porque perdió la tarjeta y no solicitó la debida cancelación con celeridad).

c) *Conclusión*

De entre las dos opciones planteadas, consideramos más adecuado atribuir al art. 46 de la LOCM la naturaleza de norma de fondo, aun cuando parezca constituir, en principio, una excepción a las normas generales en materia de responsabilidad; en realidad, como veremos a continuación, no es estrictamente tal excepción, sino más bien una matización o incluso un perfeccionamiento del sistema general, que, además, tiene apoyo “jurídico” en la propia Recomendación de 1997.

En efecto, como hemos expuesto anteriormente, a efectos de delimitación de responsabilidades de los distintos sujetos, el art. 6 («Responsabilidad del titular»), apartado primero, de dicha Recomendación dispone que “Hasta el momento de la notificación, el titular asumirá los daños que resulten de la pérdida o del robo de su instrumento electrónico de pago hasta un determinado límite, que no excederá de 150 ecus, excepto cuando haya actuado con negligencia grave, infringiendo lo dispuesto en las letras a), b) o c) del artículo 5, o de forma fraudulenta, en cuyo caso no se aplicará dicho límite”. Conforme al apartado segundo del mismo art. 6, “A partir del momento en que el titular haya notificado al emisor (o a la entidad especificada por este) la pérdida o el robo de su instrumento electrónico de pago, de conformidad con lo dispuesto en la letra b) del artículo 5, no será responsable de los daños que resulten de los mismos excepto cuando haya actuado de forma fraudulenta”. Serían las reglas generales de responsabilidad en caso de usos indebidos con pérdida o sustracción de la tarjeta, aceptadas también doctrinal y jurisprudencialmente, y en virtud de las cuales responde de forma objetiva el titular hasta el momento de la notificación, en que se traslada la responsabilidad a la entidad emisora.

No obstante, ha de tenerse en cuenta el apartado tercero del mismo art. 6, especialmente transcendente para la resolución de la cuestión de la incidencia del art. 46 de la LOCM sobre las normas generales de responsabilidad, y que dispone que: “No obstante lo dispuesto en los apartados 1 y 2, el titular no será responsable si el instrumento de pago se utilizó sin presentación física o identi-

ficación por medios electrónicos del instrumento mismo. El uso exclusivo de un código confidencial o cualquier otro elemento similar de identificación no será suficiente para entrañar su responsabilidad”. Este art. 6.3 excepciona, por tanto, de forma expresa las que hemos denominado reglas generales, establecidas en el art. 6.1 y 6.2, para el supuesto de utilización del instrumento de pago sin presentación física o identificación electrónica (no sólo en las ventas a distancia, como el art. 46 de la LOCM, sino en cualquier ámbito). En tal caso, simplemente, sin distinguir periodos temporales, ni establecer cargas u obligaciones sobre el titular (la de notificar), se declara que no será responsable el titular de la tarjeta, desplazándose, por tanto, la responsabilidad al comerciante (o más bien a la entidad emisora, pues la Recomendación regula las relaciones de tal entidad con el titular, sin perjuicio de que esta lo acabe repercutiendo en aquel) no ya de forma provisional sino definitiva.

La razón de este desplazamiento del riesgo seguramente se encuentre en el hecho de que este tipo de utilización que genera usos indebidos se puede producir totalmente al margen del titular, no sólo siendo total y absolutamente diligente en su obligación de custodia segura de la tarjeta y los datos relativos a la misma, sino con total desconocimiento del mismo de tales usos (precisamente porque la tarjeta sigue en su poder). Precisamente por ello el art. 6.3 de la Recomendación declara expresamente que el uso exclusivo de un código confidencial o cualquier otro elemento similar (¿p.ej., el número de tarjeta de crédito?) no es suficiente para responsabilizar al titular. ¿Por qué? Porque el acceso a ese número puede haberse producido por causas en absoluto imputables al titular, quien, además, no tiene forma de conocerlo hasta que recibe el correspondiente extracto de operaciones o tenga conocimiento de la anotación del correspondiente cargo en su cuenta bancaria. Por tanto, el titular en este caso no crea situación alguna de riesgo ni tiene posibilidad de conocimiento de tal riesgo hasta que, con posterioridad, este se concreta en un daño real; y, en cambio, quien sí crea tal situación es el comerciante que acepta la tarjeta en tales condiciones (sin presentación física y sin identificación electrónica), y por ello cabe considerar adecuado que deba ser él quien asuma ese riesgo⁽³⁰⁾.

No puede considerarse una situación similar a la que genera la atribución de responsabilidad objetiva al titular de la tarjeta por usos indebidos en caso de pérdida o sustracción hasta el momento de la cancelación. En

(30) Las nuevas soluciones técnicas que permiten una mayor seguridad en los pagos en el comercio electrónico plantean, sin embargo, nuevas cuestiones jurídicas: ¿Qué ocurre si el comerciante adopta algún tipo de sistema destinado a dar mayores garantías a la utilización de una tarjeta que acepta como medio de pago de una venta electrónica? Si utiliza SSL, no existe como es sabido garantía alguna de identificación. Pero ¿qué ocurre si utiliza SET o si exige certificado de firma electrónica?

tal caso, aunque, como hemos señalado, se ha cuestionado la validez de este tipo de cláusulas por su eventual carácter abusivo contrario al art. 10.4 de la Ley General de Defensa de los Consumidores y Usuarios de 1984, se considera doctrinalmente justificada en la mayor parte de los casos dado que se trata de riesgos que debe soportar el cliente al haberlos creado él o ser riesgos de la vida similares a los que acarrea la pérdida del dinero o de un título valor. Y así lo ha considerado también la jurisprudencia (p.ej., Sentencia de la Audiencia Provincial, en adelante SAP, de Barcelona de 14-5-1993).

De forma que, considerando el art. 46 de la LOCM como un precepto sustantivo, y junto con el art. 6.3 de la LOCM, en los casos de usos indebidos de una tarjeta, sin presentación física o identificación electrónica de la misma, en el marco de una contratación a distancia, cabe atribuir una responsabilidad objetiva a la entidad emisora (o, en última instancia, al comerciante), independiente de su culpa o negligencia. Ahora bien, puede ocurrir que el uso indebido sea debido efectivamente a negligencia del titular; en tal caso, resultaría injusto imputar al comerciante una responsabilidad objetiva, independiente de la diligencia o negligencia del titular. Por ello, pese a que ni el art. 46 de la LOCM ni el art. 6.3 de la Recomendación contienen excepción ni matización alguna, consideramos que puede ser razonable imputar la responsabilidad al titular (o cuanto menos establecer una compensación de culpas), y así debería hacerlo la jurisprudencia. Con lo que se impone una interpretación teleológica restrictiva de estos preceptos. De tal forma que, efectivamente, en principio se atribuye una responsabilidad objetiva al comerciante, independiente de su actuación diligente o negligente, pero no de la actuación del titular; de modo que, en caso de negligencia de este, no respondería de forma objetiva el titular. No obstante, el problema es determinar cuándo existe negligencia por parte del titular: ¿Es negligente la actuación del titular que abandona descuidadamente un resguardo de operación en el que constan los datos de su tarjeta? ¿Es negligente el titular que, para el pago de una compra electrónica, envía su número de tarjeta sin protección alguna? ¿Y si lo envía utilizando sólo el protocolo SSL, cuando el empresario ponía también a su disposición el protocolo SET, que ofrece una mayor seguridad?

C) Cuestiones conexas

a) *Legitimación pasiva: sujeto frente al que reclamar el ejercicio de tal facultad*

La generalidad de la doctrina que ha abordado el análisis del art. 46 de la LOCM considera que la facultad de solicitar la inmediata anulación del cargo

ha de ejercerla el titular de la tarjeta frente al comerciante, prestador o proveedor⁽³¹⁾. Por nuestra parte, consideramos que, en realidad, es frente a la entidad emisora frente a quien debe (o cuanto menos puede) ejercerse tal facultad, por cuanto, en primer lugar, el artículo 46 no se pronuncia expresamente sobre ese sujeto, con lo que deja abiertas las puertas a otras posibilidades; en segundo lugar, porque en casos de pérdida o extravío en el comercio tradicional, es jurisprudencia consolidada que el titular de la tarjeta se relaciona directamente con la entidad emisora (Cfr., en tal sentido, SAP de Castellón de 26-10-1998 que enjuicia un caso en que no existió una actuación regular de los establecimientos que aceptaron pagos con la tarjeta sustraída pues *no exigieron la acreditación del cliente* y aceptaron firmas con poco parecido con las del titular. En este caso, se afirma en la sentencia, *producida una anomalía en el círculo de venta mediante tarjeta de crédito, es el banco, y no el titular, quien tiene los medios para dirigirse contra los establecimientos*); además, en tercer lugar, como argumento de conveniencia u oportunidad, ello es especialmente adecuado en caso de comercio electrónico, piénsese, p.ej., en el caso del titular de tarjeta español que recibe un cargo no autorizado procedente de amazon.com, ¿debe ponerse en contacto con esta empresa americana si le resulta más sencillo hacerlo con la sucursal más próxima de la entidad bancaria emisora con la que además tiene una relación contractual?. Cualquier otra opción supone ignorar el conjunto de relaciones existentes entre los diferentes sujetos implicados y el distinto funcionamiento de las diferentes clases de tarjetas (fundamentalmente, crédito y débito).

— En efecto, en primer lugar, las tarjetas de crédito se caracterizan por su finalidad de facilitar a su titular la obtención de bienes (entre los que puede figurar el dinero en efectivo) o prestación de servicios sin necesidad de proceder de inmediato al pago correspondiente a la prestación recibida. En lugar de realizar éste, el titular de la tarjeta, mediante la firma de una factura o nota de cargo, o a través de alguno de los procedimientos previstos al efecto (por ejemplo, la indicación de los datos precisos para conseguir una identificación telefónica que cubra facturas no suscritas, o la utilización de técnicas o sistemas telemáticos), legitimará a un acreedor (normalmente un establecimiento asociado o adherido al sistema) para reclamar de la entidad emisora de la tarjeta el abono de la cantidad adeudada, la cual posteriormente será cargada en la cuenta especificada a este objeto. Por tanto, por una parte, existe una concesión de crédito por el banco al titular y, por otra, la garantía que entraña para el comer-

(31) Cfr., en tal sentido, BERCOVITZ, *Comentarios*, cit., p. 729, según el cual la obligación de reabono recae sobre el vendedor y su incumplimiento implica una infracción administrativa leve [art. 64.h)] además de dar lugar a la correspondiente responsabilidad civil por daños y, en su caso, penal.

ciente el compromiso del banco de satisfacer la indicada cantidad. Este sería el funcionamiento de las tarjetas de crédito bancarias, en las que, de hecho, quien paga al comerciante vendedor es el banco emisor, quien posteriormente cobrará del titular de la tarjeta y comprador.

Por tanto, y centrándonos en los aspectos relativos al pago de las operaciones realizadas con tarjeta de crédito bancaria, obsérvese que son tres los sujetos que intervienen: por una parte, la entidad emisora asume la obligación de pagar los cargos derivados de la correcta utilización de la tarjeta al establecimiento adherido que la ha aceptado como medio de pago, y, a su vez, y por otra parte, el titular contratante asume la obligación de hacer frente a los cargos presentados por el emisor como consecuencia de las adquisiciones efectuadas en los establecimientos adheridos. Y estos sujetos se hallan relacionados entre sí por distintos vínculos contractuales: el contrato de emisión de tarjeta entre el banco emisor y el titular, el contrato de aceptación de tarjetas entre el banco emisor y el establecimiento comercial, y el contrato de compraventa o prestación de servicios, entre titular comprador y establecimiento vendedor.

En el caso de tarjeta de crédito comercial, son tres también los sujetos que intervienen en el pago: la entidad emisora (que, a la vez, es el establecimiento vendedor), el titular de la tarjeta y comprador, y, finalmente, el banco donde el titular domicilia el pago de los cargos derivados de la utilización de la tarjeta. En este caso, existen relaciones contractuales entre la entidad emisora vendedora y el titular comprador (en virtud del contrato de emisión de tarjeta), y entre el comprador y la entidad bancaria (en virtud del contrato de apertura de cuenta bancaria, independiente de la emisión y uso de la tarjeta), pero no existe, en principio, relación contractual alguna entre entidad emisora y entidad bancaria derivada de la emisión y uso de la tarjeta.

— En segundo lugar, en el caso de las tarjetas de débito, no existe concepción alguna de crédito: los pagos en los comercios o los reintegros de dinero sólo se efectúan cuando el titular de la tarjeta dispone de un saldo positivo en su cuenta corriente. Esta tarjeta da acceso a la cuenta bancaria del titular sobre el que se repercutirán las operaciones efectuadas mediante la tarjeta de forma inmediata o después de un periodo muy corto. La diferencia básica es, pues, que en la tarjeta de débito hay una transferencia electrónica de fondos en la cuenta del titular a la del establecimiento o un adeudo inmediato en la primera en caso de retirar dinero en un cajero automático; pero no está previsto el crédito en modo alguno.

Desde un punto de vista jurídico, la retirada de fondos a través del cajero automático no es otra cosa que una forma de ejercitar el derecho a dar al banco órdenes de pago en virtud del contrato de cuenta corriente. Y la utilización de la tarjeta para la compra en un comercio no es más que una transferencia, aunque con la peculiaridad de que la comisión se carga al beneficiario, al comercio, y

no al ordenante. En definitiva, mientras la tarjeta de crédito se engloba dentro de las operaciones bancarias activas, la de débito supone, por lo general, una simple mediación en los pagos (sin perjuicio de situaciones en que se solapen). En este caso, los sujetos que intervienen en el pago son también tres: entidad emisora bancaria, titular y establecimiento adherido, existiendo también entre ellos tres relaciones contractuales: el contrato de emisión de tarjeta, el contrato de aceptación de tarjeta y el contrato de compraventa o de prestación de servicios.

Visto el funcionamiento del pago en caso de utilización de tarjeta, sea de crédito, sea de débito, sea bancaria o comercial, y las relaciones entre los distintos sujetos implicados, creemos fundamentado considerar que, en el caso de tarjetas de crédito bancarias, no es al establecimiento comercial al que debe dirigirse el titular de aquella tarjeta utilizada indebidamente en el marco del art. 46 de la LOCM para exigir la inmediata anulación del cargo, sino más bien a la entidad emisora (normal, pero no necesariamente, un banco). En primer lugar, porque la capacidad para anular el cargo, en sentido estricto, no corresponde al establecimiento sino, normalmente, al banco emisor de la tarjeta (caso de las tarjetas de crédito bancarias; en este caso, él realiza el cargo y el abono a instancia de comprador y vendedor, y en virtud de las relaciones contractuales que le unen con ambos). En segundo lugar, en el supuesto del art. 46 de la LOCM, porque con el establecimiento el titular no tiene relación alguna (ni en virtud de la emisión de la tarjeta, ni en virtud del contrato subyacente, en el que él no ha intervenido), y, precisamente por ello, en el caso de la contratación electrónica, con frecuencia transfronteriza, puede resultarle difícil y costoso que atienda sus peticiones, o simplemente entrar en contacto con el mismo. De ahí que, por razones de eficacia y simplicidad, consideremos que la reclamación del titular puede, si no debe, dirigirse a la entidad emisora (normalmente un banco), sin perjuicio de que simultáneamente, y para mayor seguridad, y en la medida de sus posibilidades, el titular ponga también esa actuación en conocimiento del establecimiento afectado.

Obsérvese que, en tal caso, si la petición de anulación se puede o se ha de dirigir a la entidad emisora, el riesgo se traslada directa e inmediatamente a la entidad emisora (normalmente un banco), y sólo de forma indirecta y mediata al comerciante (sobre el que, lógicamente, la entidad emisora repercutirá el riesgo, realizando la oportuna reclamación interna, o simplemente anulando el abono, de acuerdo con las reglas del contrato celebrado entre el emisor y el empresario vendedor, que normalmente establecen que será este quien responda por el precio de la operación cuando el emisor se vea obligado a devolver la cantidad al consumidor; incluso de forma preventiva se establece que en caso de discusión sobre una transacción, la entidad emisora podrá retirar la cantidad discutida de la cuenta del empresario vendedor hasta que la disputa se resuelva).

La misma solución es aplicable en el caso de las tarjetas de débito; aun cuando en este caso la entidad bancaria emisora no garantiza el pago frente a los establecimientos adheridos, sino que actúa como simple intermediario; cabe entender, básicamente por los mismos motivos, que la facultad de anulación debe ejercerse también frente a él.

Cuestión distinta es la relativa a las denominadas tarjetas de crédito comerciales, emitidas normalmente por un establecimiento comercial para los pagos en su seno, pagos que se domicilian en una cuenta del titular en una entidad bancaria que puede ser totalmente ajena al contrato de emisión de tarjeta, y no tener relación alguna con el establecimiento emisor. En tal caso es más dudoso que si ya se ha realizado el cargo en la cuenta del cliente, el banco pueda proceder a la anulación del mismo; no parece que, en virtud de las relaciones existentes entre los distintos sujetos en este tipo de tarjeta, el banco pueda intervenir en la cuenta del establecimiento comercial, que incluso puede estar en una entidad bancaria distinta. Por lo que quizá, en este caso, el titular afectado deba ponerse en contacto con la entidad emisora y, a la vez, establecimiento comercial, con el que, en este caso, sí tiene relación directa.

b) Ejercicio de la facultad de anulación del cargo: plazo

El art. 46 sólo establece la posibilidad de que el titular de una tarjeta de pago se proteja ante una utilización indebida mediante el ejercicio de la facultad de solicitar la inmediata anulación del cargo, pero no concreta el plazo en que ha de producirse esa anulación: el art. 46.1 establece que se proceda al “adeudo y al reabono en las cuentas del proveedor y del titular” respectivamente, es decir, a la restitución del dinero indebidamente cargado en la cuenta del titular de la tarjeta, “a la mayor brevedad”.

Por tanto, se plantea el problema de la concreción temporal de los conceptos jurídicos indeterminados utilizados en el art. 46.1 de la LOCM, que utiliza los términos “inmediata” anulación del cargo y “a la mayor brevedad”. De entrada, podría considerarse que su contenido será establecido, en la práctica, por los usos comerciales. Pero lo cierto es que ello genera una cierta inseguridad jurídica para el titular de la tarjeta. Por ello, doctrinalmente, se han intentado otras soluciones, como, p.ej., la aplicación analógica del art. 6.2 de la Directiva de ventas a distancia, relativo a la devolución del precio pagado en caso de ejercicio del derecho de desistimiento “lo antes posible y, en cualquier caso, en

un plazo de treinta días”⁽³²⁾; o bien, considerando excesivo este plazo de plazo de treinta días, se propone la aplicación analógica del plazo de siete días para el ejercicio del derecho de desistimiento (días laborables, según la directiva) y computándose el tiempo desde que el proveedor tiene conocimiento de la declaración del titular⁽³³⁾.

Lo cierto es que, efectivamente, se trata de propuestas doctrinales, por lo que habrá que estar a las prácticas del sector, y, en especial, a la posible jurisprudencia que pueda surgir sobre la materia, inexistente, por lo que sabemos, hasta la fecha. En cualquier caso, entendemos que es suficientemente expresivo y significativo el término inmediatez, más aún si, como se admite generalmente, debe atenderse la petición del titular de la tarjeta sin dilación, y sin entrar a discutir, en principio, el fondo de la misma. De todos modos, si tuviéramos que optar finalmente por algún plazo concreto, nos inclinariáramos por la aplicación analógica del plazo de siete días para el ejercicio del derecho de desistimiento (días laborables, según la directiva) pero fijando como “dies a quo” para el cómputo de tal plazo no tanto el momento en que el proveedor tiene conocimiento de la declaración del titular sino más bien, de acuerdo con la tesis aquí sostenida de que la facultad de anulación se ejercerá normalmente frente a la entidad emisora, desde el momento en que esta (que puede ser a la vez el proveedor, pero no de forma necesaria) tenga conocimiento de la misma, y con independencia del conocimiento por parte del proveedor (que será un sujeto distinto en el caso de las tarjetas bancarias de crédito, y frente al que consideramos que la declaración es potestativa). En otro caso, si el cómputo del plazo dependiese del conocimiento por parte del proveedor del ejercicio de la facultad de solicitar la anulación del cargo por parte del titular, podrían existir, dadas las circunstancias ya mencionadas (operaciones a distancia, con frecuencia transfronterizas, que puede hacer el acceso al proveedor costoso y difícil para el titular), verdaderas dificultades para el inicio del cómputo, en perjuicio, eviden-

(32) BERCOVITZ, *Comentarios*, cit., p. 729. Según este autor, la analogía habría que buscarla en que la devolución de las mercancías del art. 6.2 de la Directiva equivale en caso de desistimiento a la devolución de las sumas indebidamente pagadas en el caso de anulación del cargo.

(33) REVERTE NAVARRO, op. cit., p. 587, según el cual si con el ejercicio del desistimiento de pretende restablecer lo más rápidamente posible la situación jurídica preexistente a la contratación a distancia, también se persigue analógicamente que el vendedor proveedor restablezca “inmediatamente” la preexistente situación de la cuenta asociada a una tarjeta de pago en la que se practicó un cargo indebido. El ejercicio del desistimiento conlleva unas inmediatas consecuencias reparatorias, lo mismo que la anulación trata de desplazar los daños “a la mayor brevedad” fuera del ámbito del titular de la tarjeta.

temente, del titular cuya tarjeta se ha utilizado indebidamente en una venta a distancia ⁽³⁴⁾.

c) *Carga de la prueba* ⁽³⁵⁾

El principal problema que plantea la utilización de tarjetas de pago es el probatorio, especialmente por discrepancias sobre la existencia o extensión de una operación. En principio, suele establecerse contractualmente que el titular tiene la carga de comunicar al banco su disconformidad con el saldo enviado (en otro caso, se entiende tácitamente aceptado, SAP de Alicante de 12 de julio de 1994) de forma tal que, transcurrido un plazo de tiempo razonable sin que se haya producido tal comunicación, cuando el banco reclame el pago del saldo deudor corresponderá al cliente probar su incorrección, carga que pesará de

(34) En todo caso, téngase en cuenta que este derecho de desistimiento al que hacemos referencia en el caso de las ventas a distancia tiene, actualmente, una consagración legal múltiple, en distintos textos normativos, que tiene algunas diferencias de contenido que afectan, en particular, y por lo que aquí nos interesa, al cómputo del plazo.

Así, efectivamente, y por orden cronológico, en primer lugar, el art. 44 de la LOCM («Derecho de desistimiento») establece que:

“1. *El comprador podrá desistir libremente del contrato dentro del plazo de siete días contados desde la fecha de recepción del producto.* En el caso de que la adquisición del producto se efectuase mediante un acuerdo de crédito, el desistimiento del contrato principal implicará la resolución de aquél.

2. El ejercicio del derecho de desistimiento *no estará sujeto a formalidad alguna*, bastando que se acredite, en cualquier forma admitida en Derecho.

3. El derecho de desistimiento del comprador no puede implicar la imposición de penalidad alguna, si bien, el comprador deberá satisfacer los *gastos directos de devolución* y, en su caso, indemnizar los desperfectos del objeto de la compra”.

Por su parte, el art. 6 de la Directiva de ventas a distancia («Derecho de resolución»), dispone, en su apartado primero, que, respecto a todo contrato negociado a distancia, el consumidor dispondrá de un *plazo mínimo de 7 días laborables* para rescindir el contrato, sin penalización alguna y sin indicación de motivos. El único gasto que podría imputarse al consumidor es el *coste directo* de la devolución de mercancías al proveedor. Conforme al apartado segundo, se procederá a la devolución de las sumas abonadas por el proveedor al consumidor lo antes posible y, en cualquier caso, en un plazo máximo de 30 días, sin retención de gastos.

Finalmente, el Real Decreto 1906/99 regula el derecho de resolución, en su art. 4, estableciendo, de forma general, un *plazo de siete días hábiles*, según el calendario oficial del lugar de residencia habitual del adherente, para resolver el contrato *sin incurrir en penalización ni gasto alguno, incluidos los correspondientes a la devolución del bien*. El ejercicio del derecho no queda sujeto a formalidad alguna, bastando que se acredite, en cualquier forma admitida en derecho (art. 4.1). Ejercitado el derecho de resolución el predisponente estará obligado a devolver las cantidades recibidas sin retención alguna inmediatamente y nunca después de treinta días (art. 4.4).

(35) REVERTE NAVARRO, op. cit., p. 587.

nuevo sobre el banco si el titular logra probar que aquél cumplió defectuosamente su deber de llevar la contabilidad de la relación porque se hubieran detectado errores o anomalías.

De acuerdo con los principios generales, la prueba de que se utilizaron los servicios que ofrece la tarjeta corresponde al banco (art. 1214 CC: “Incumbe la prueba de las obligaciones al que reclama su cumplimiento...”).

En este sentido se pronuncia la jurisprudencia: SAP de Alicante de 12-7-1994, SAP de Alicante de 18-1-1993, SAP de Alicante de 30-1-1995 y SAP de Pontevedra de 27-3-1995: la parte demandante (el banco). Acreditada la petición y entrega de la tarjeta, debe acreditar el uso de dicha tarjeta por el demandado; la entidad debe aportar los documentos acreditativos de los cargos y adeudos que han dado lugar a ese posible saldo negativo, para lo que el Banco dispone de medios sobrados; y el saldo deudor no puede entenderse debidamente justificado por la simple certificación unilateral de la entidad, ni siquiera aunque se trate de reforzar con la diligencia de intervención de fedatario mercantil; el estado de cuentas confeccionado por el propio banco es irrelevante si no se acompañan los documentos que revelen el porqué de cada partida.

Frente a ello, las condiciones generales establecen una presunción “prima facie” de que la disposición se realizó por el cliente en la fecha y cantidad anotada en el comprobante emitido por el comerciante o por la terminal del cajero. No obstante, y para que no esté en presencia de una pura y simple inversión de la carga de la prueba, que sería nula *ex art. 103.c)*, 8 de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios (“Las cláusulas (...) deberán cumplir los siguientes requisitos: Buena fe y justo equilibrio de las contraprestaciones lo que, entre otras cosas, excluye: La inversión de la carga de la prueba en perjuicio del consumidor o usuario”), sino de una simplificación de la misma basada en la presunción de correcto funcionamiento técnico del ordenador, el banco debe poder probar dicho funcionamiento correcto si reclama al cliente.

En el supuesto concreto del art. 46 de la LOCM consideramos que es de aplicación también, y aun con más razón, el art. 1214 del Código Civil, en virtud del cual “incumbe la prueba de las obligaciones al que reclama su cumplimiento y la de su extinción al que la opone”. Y es de aplicación aun con más razón, dada su condición de instrumento de protección expeditiva del titular de una tarjeta usada indebidamente, y dadas las circunstancias en que se produce el

uso indebido. Como señala REVERTE NAVARRO⁽³⁶⁾, en el supuesto del art. 46.1 de la LOCM, por la falta de identificación física o electrónica de la tarjeta sólo hay constancia, prueba o información en destino (en manos de la entidad emisora o del comerciante) y, además, en caso de pérdida o robo esta información va en perjuicio del tercero (el titular de la tarjeta). Este carácter unilateral de la prueba hace necesarias, según REVERTE NAVARRO⁽³⁷⁾, algunas observaciones sobre la prueba, o mejor, sobre a quién corresponde la carga de la prueba de las circunstancias del art. 46.1: el tercero perjudicado tiene a su favor la carga de la prueba; basta con alegar que el cargo es indebido por no haber celebrado contrato alguno con el comerciante. El documento electrónico contable que permite el art. 27.2 del Código de Comercio (y 297 RRM) no tiene valor de prueba frente al cliente: el proveedor deberá, en consecuencia, a la mayor brevedad, proceder al reabono solicitado. El titular de la tarjeta tendrá que demostrar, por tanto y según este autor, que su tarjeta se utilizó indebidamente y que esta no se identificó ni física (“presentada directamente”) ni electrónicamente; y el vendedor al que se solicita la anulación del cargo la efectuará a la “mayor brevedad” y no podrá exigir demostración del uso fraudulento por un tercero, dada la finalidad del art. 46.

Por otra parte, como han establecido numerosas decisiones judiciales, el banco debe estar en condiciones de acreditar la realidad de los actos dispositivos llevados a cabo por el titular mediante los oportunos justificantes de pago, y no basta el mero estado de cuentas confeccionado unilateralmente por la entidad (SAP de Alicante de 18 de enero de 1993, 12 de junio de 1994 y 30 de enero de 1995).

d) *Consecuencias de la anulación del cargo*

Conforme al art. 46.1 de la LOCM, cuando el importe de una compra hubiese sido pagado utilizando el número de una tarjeta de crédito, sin que ésta hubiese sido presentada directamente o identificada electrónicamente, su titular “podrá exigir la inmediata anulación del cargo. En tal caso, las correspondientes anotaciones de adeudo y reabono en las cuentas del proveedor y del titular se efectuarán a la mayor brevedad”. De esta forma se contemplan las principales consecuencias jurídicas derivadas de la solicitud de anulación, que son los siguientes:

(36) REVERTE NAVARRO, op. cit., p. 587.

(37) REVERTE NAVARRO, op. cit., p. 587.

a) En primer lugar, la consecuencia principal es el adeudo y el reabono de las cuentas del proveedor y del titular, previsto expresamente en el art. 46 de la LOCM. La cuestión que plantea esta primera consecuencia jurídica es si constituye una excepción a la regla de irrevocabilidad del pago y de las transacciones mediante tarjeta (no establecida legalmente, pero sí contractualmente, y recogida también en la Recomendación comunitaria de 1997). Y, al respecto, consideramos que no existe tal excepción, porque, como señala la generalidad de la doctrina, la anulación del cargo del art. 46.1 no implica una revocación de la orden de pago ni de la transacción. Es que, simplemente, el titular de la tarjeta usada indebidamente no ha realizado ningún pago (sin perjuicio del mantenimiento de la orden de pago del verdadero comprador, y de la transacción que este efectuó con el vendedor; contra él podrá, o deberá, en su caso, actuar el vendedor)⁽³⁸⁾.

El retraso en la restitución, más allá de lo que pueda entenderse por “la mayor brevedad”, generaría los intereses derivados de la demora y las sanciones que se originan en la infracción administrativa del art. 64.4 de la LOCM, además de los efectos de la responsabilidad civil por daños y la penal por defraudación⁽³⁹⁾.

En caso de que la entidad emisora, o en su caso el comerciante, se oponga a la anulación del cargo, y no produzca, por tanto, la restitución de las sumas indebidamente cobradas, el titular de la tarjeta puede iniciar un procedimiento de reclamación de cantidad en la jurisdicción civil (o, en su caso, acudir a la vía penal), sin perjuicio de las correspondientes reclamaciones administrativas, frente al Servicio de Reclamaciones del Banco de España (previo recurso, en su caso, ante el defensor bancario)⁽⁴⁰⁾.

b) No obstante, esta no es la única consecuencia; la obligación legal del vendedor del art. 46 de la LOCM no significa que no pueda en un momento posterior ejercer la acción de reclamación de daños y perjuicios frente al titular que por su falta de diligencia facilitó el uso indebido de la tarjeta por un tercero.

c) Asimismo, en tercer lugar, aun cuando el ejercicio de la facultad del art. 46 de la LOCM resuelve la situación del titular de la tarjeta utilizada indebidamente, no se ocupa de las consecuencias que el ejercicio de tal facultad tienen respecto del contrato efectivamente celebrado entre el comprador (que pagó

(38) Cfr., en tal sentido, REVERTE NAVARRO, op. cit., pp. 588 a 593 y BARUTEL, *Las tarjetas*, p. 437.

(39) BERCOVITZ, *Comentarios*, cit., p. 729; REVERTE NAVARRO, op. cit., p. 591.

(40) Cfr., en tal sentido, REVERTE NAVARRO, op. cit., p. 589, BARUTEL, *Las tarjetas*, pp. 408 y ss.

utilizando los datos de una tarjeta ajena) y el vendedor; este contrato a distancia se mantiene vigente e inalterado. De entrada, el comprador incurre en un supuesto de incumplimiento contractual (por lo menos mora en el pago del precio) del que deberá responder (art. 1101 y ss. del Código Civil). De acuerdo con el art. 1124 del Código Civil, el vendedor podrá solicitar al comprador el cumplimiento del contrato (el pago del precio que hubo de restituir del tercero-titular), o su resolución, con la indemnización de daños y perjuicios en ambos casos. Esta indemnización podría comprender, según los casos, los gastos ocasionados por el adeudo y el reabono; los de envío del producto o los de la remisión, en su caso; la mora, al menos, en el pago del precio (art. 1101 y 1108 Código Civil); también podría incurrirse en la responsabilidad penal por defraudación⁽⁴¹⁾.

Por tanto, como señala REVERTE NAVARRO, el art. 46 proporciona al titular de la tarjeta una tutela inmediata, pero deja abiertas las consecuencias que se puedan derivar de la relación entre el vendedor y el comprador, o las que se derivan, y contempla el art. 46, entre el vendedor y el titular de la tarjeta⁽⁴²⁾.

4. El ejercicio abusivo de la facultad de anulación (art. 46.2 de la LOCM)

Como hemos señalado, la finalidad del art. 46.1 es proteger al titular cuya tarjeta se ha utilizado fraudulentamente en una operación de venta a distancia ofreciéndole, en tal caso, la facultad de exigir la inmediata anulación del cargo. El automatismo en la aplicación de esta medida protectora (que relega a un momento posterior una eventual discusión de fondo) acaba haciendo posible su utilización por sujetos no protegidos y no comprendidos en la finalidad de la norma; en efecto, existe la posibilidad de que el comprador que ha realizado una compra a distancia pagándola efectivamente con su propia tarjeta solicite injustificadamente la anulación del cargo, al amparo del art. 46.1 y la privilegiada medida de protección que establece. En tal caso, considera unánimemente la doctrina, en principio el vendedor está obligado también a la anulación del cargo: es el precio a pagar si se quiere que el verdaderamente protegido por la

(41) REVERTE NAVARRO, op. cit., p. 589; BERCOVITZ, *Comentarios*, cit., p. 729.

(42) REVERTE NAVARRO, op. cit., p. 589.

norma (el tercer titular de la tarjeta) no tenga la carga de probar la utilización fraudulenta de la misma⁽⁴³⁾.

Tal posibilidad, deducida implícitamente del contenido del párrafo primero del art. 46 LOCM, se contempla expresamente en el párrafo segundo del mismo precepto, cuyo supuesto de hecho es, precisamente, aquel en que “...*la compra hubiese sido efectivamente realizada por el titular de la tarjeta y, por lo tanto, hubiese exigido indebidamente la anulación del correspondiente cargo*”; es decir, existe un contrato de compraventa de bienes o de prestación de servicios válidamente celebrado por el titular de la tarjeta que se utiliza como medio de pago. Y frente a tal riesgo se reacciona en el mismo apartado estableciendo como consecuencia jurídica que “*aquél (el titular comprador) quedará obligado frente al vendedor al resarcimiento de los daños y perjuicios ocasionados como consecuencia de dicha anulación*”.

De forma que mientras la finalidad del art. 46.1 sería la protección del titular de una tarjeta (no comprador) utilizada fraudulentamente para el pago de una venta a distancia, la del art. 46.2 sería la protección del comerciante frente al que el titular y comprador ha ejercitado ilegítimamente la facultad del art. 46.1. Por tanto, no es que el titular y comprador tenga una facultad de anulación del cargo por el simple hecho de que se haya utilizado la tarjeta sin presentación física ni identificación electrónica (recuérdese la interpretación teleológica que proponemos del art. 46.1 exigiendo la existencia de un uso real fraudulento o indebido); ahora bien, dada la forma de protección del titular cuya tarjeta se ha utilizado efectivamente de forma indebida en esas circunstancias que establece el art. 46, es posible que se ampare en la misma también el titular comprador. Y frente al ejercicio abusivo de la facultad del art. 46.1 que perjudica al comerciante reacciona el art. 46.2 en protección de este (precisamente por la amplitud del art. 46.1 para proteger al titular no comprador).

⁽⁴³⁾ Cfr., en este sentido, PASQUAU LIAÑO, op. cit., p. 353.

Igualmente, BERCOVITZ, *Comentarios*, cit., p. 728, señala que el art. 46 no trata de proteger al comprador, ni siquiera al consumidor, sino a cualquier titular cuya tarjeta haya sido indebidamente utilizada, no exigiendo comprobación alguna de la existencia del error para obligar al vendedor a la anulación inmediata del cargo, dando lugar a que el comprador a cuya tarjeta se cargó correctamente el precio pueda utilizar la anulación del cargo y conseguirlo de inmediato; ello no exime al titular de la indemnización cuando se probase “a posteriori” que la anulación solicita es “indebida”. Según BERCOVITZ, *Comentarios*, cit., p. 728, la ley sobrepasa en este punto la protección de la directiva, puesto que el art. 8 de esta sí que condiciona la anulación del pago a que la utilización de la tarjeta haya sido fraudulenta (y es que el texto definitivo del art. 8 de la Directiva es menos protector que el art. 12 de la Propuesta inicial de Directiva en cuyo contenido se inspiró el legislador español: “Cuando el titular de una tarjeta de pago impugne la validez de una operación en la que conste el número de la tarjeta, sin que se haya presentado o identificado electrónicamente el medio de pago, dicha operación quedará anulada. Los correspondientes adeudo y reabono en, respectivamente, las cuentas del proveedor y del titular se efectuarán a la mayor brevedad, sin perjuicio de la indemnización y del pago de intereses en caso de impugnación abusiva”).

Por ello, con independencia de que, en primera instancia, y de forma inmediata *ex art.* 46.1 de la LOCM, el vendedor deba proceder a las anotaciones de reabono y de adeudo, el ejercicio de la facultad de anulación por el titular comprador, contemplada en el *art.* 46.2 de la LOCM, nos sitúa ante un supuesto de incumplimiento contractual doloso, con las consecuencias de los *arts.* 1101, 1106, 1107.2 y 1124 del Código Civil. Consecuencias que comprenden en todo caso la indemnización de daños y perjuicios, a los que, en su caso, habrá que añadir el precio de la venta todavía impagada si el vendedor opta por el cumplimiento de la misma (*art.* 1124 del Código Civil). Tal es el alcance de la obligación del *art.* 46.2 impuesta al comprador titular de la tarjeta frente al vendedor: el resarcimiento de los daños y perjuicios ocasionados como consecuencia de dicha anulación, al haber una violación de los principios de la buena fe, de la apariencia jurídica y de la doctrina de los actos propios⁽⁴⁴⁾.

En cualquier caso, será el comerciante, junto, en su caso, con la entidad emisora, el que deberá probar el ejercicio abusivo de la facultad del *art.* 46.1 de la LOCM, esto es, el carácter indebido de la anulación del cargo solicitada, y, en definitiva, la existencia del contrato que el comprador pretende ahora incumplir de forma dolosa. Tal prueba puede ser relativamente sencilla en el caso de compra y entrega de bienes materiales (p.ej., puede servir como indicio la entrega del bien en el domicilio físico del comprador y titular de la tarjeta), pero puede resultar más difícil, incluso imposible, en el caso de adquisición de bienes inmateriales (p.ej., programas de ordenador) que se descargan directamente en el ordenador del adquirente (o incluso en un ordenador distinto, pues no necesariamente ha de utilizar el suyo propio). Asimismo, el comerciante deberá probar los daños y perjuicios derivados de dicha anulación y del subsiguiente reabono en la cuenta del titular⁽⁴⁵⁾.

(44) Cfr., al respecto, REVERTE NAVARRO, *op. cit.*, pp. 592-593, y BERCOVITZ, *Comentarios*, *cit.*, p. 729.

(45) Cfr., en tal sentido, PASQUAU, *op. cit.*, p. 353; y REVERTE NAVARRO, *op. cit.*, p. 588, según el cual cualquier cláusula que invierta la carga de la prueba en perjuicio del titular de la tarjeta usada fraudulentamente o deplace hacia el consumidor-comprador todos los hechos generadores de responsabilidad civil para el proveedor o el emisor podría considerarse nula por el *art.* 10.1 LGDCU en relación con el apartado 4, que excluye de la buena fe la actividad contractual que repercute en perjuicio del consumidor la carga de la prueba.

Respecto de la cuestión de si el *art.* 46 una excepción a la regla de irrevocabilidad del pago mediante tarjeta (regla de irrevocabilidad de las transacciones con tarjeta, no establecida legalmente, pero contractualmente aceptada como efecto indiscutido por las partes del contrato de emisión de tarjeta, y recogida también en la Recomendación comunitaria de 1997), como ya señalamos, en el caso del *art.* 46.1 LOCM no existe excepción alguna a la irrevocabilidad del pago porque, simplemente, no hubo pago (REVERTE NAVARRO, *op. cit.*, p. 582). Y tampoco existe tal excepción en el caso del párrafo segundo del *art.* 46 LOCM porque, según REVERTE NAVARRO, *op. cit.*, p. 584, también se anula el cargo, pero no la venta; en el párrafo primero no se anula la venta de otro, en el segundo párrafo no se anula la venta del propio titular de la tarjeta.

Finalmente, cabe plantear la cuestión, ya analizada por la doctrina, y que tiene una indudable transcendencia práctica, de la relación de la facultad de anulación del art. 46.1 con la facultad de desistimiento del art. 44; y, en particular, si como forma de ejercicio de tal facultad de desistimiento puede admitirse la solicitud de anulación del cargo por parte del comprador *ex* art. 46.1 en el plazo de siete días desde la entrega establecido en el art. 44, sin que se entienda, en este caso, que dicha anulación, realizada por el titular comprador, es indebida, y sin que, por tanto, se produzcan las consecuencias indemnizatorias del art. 46.2. En principio, a favor de tal posibilidad, podría utilizarse, como señala la doctrina, el argumento de que, conforme al art. 44 de la LOCM, el ejercicio del derecho de desistimiento no está sujeto a formalidad alguna con lo que podría consistir simplemente en la solicitud de anulación del cargo a la entidad emisora. Y, para evitar las consecuencias indemnizatorias del art. 46.2 de la LOCM, podría esgrimirse la prohibición del art. 44.3 de “penalidad alguna para el caso de desistimiento”⁽⁴⁶⁾. Sin embargo, la gene-

⁽⁴⁶⁾ Cfr., al respecto, PASQUAU LIAÑO, *op. cit.*, p. 354, quien señala además que si se califica como anulación indebida, los eventuales daños y perjuicios de que sería responsable son gastos derivados del desistimiento, que van más allá de los “gastos directos de devolución” y de la indemnización de los “desperfectos del objeto de la compra”. Lo que ocurre, según este autor, es que tales gastos no van ligados al ejercicio del derecho de desistimiento, sino que provienen más bien de ejercitarlo acudiendo a la vía del art. 46 que no está pensado para protegerle a él. La eventual indemnización, según este autor, no podría calificarse como “penalidad” por desistir.

ralidad de la doctrina, cuyo criterio compartimos, considera que no es esa la finalidad del art. 46.2⁽⁴⁷⁾.

(47) Cfr., en este sentido, PASQUAU LIAÑO, op. cit., p. 354, según el cual el tenor literal del precepto ayuda a concluir que ni siquiera como forma de ejercitar el derecho de desistimiento puede justificarse la pretensión de anulación del cargo, al equiparar absolutamente, con la expresión *por lo tanto*, el carácter “indebido” de dicha pretensión con el hecho de que “la compra hubiese sido efectivamente realizada por el titular de la tarjeta”.

Según REVERTE NAVARRO, op. cit., pp. 591-592, incluso cuando se pida la anulación del cargo dentro del plazo de siete días desde la recepción de la entrega (plazo del art. 44 para ejercicio del desistimiento), esa inequívoca voluntad de desistir implicaría la extinción de la relación contractual, pero no una correcta aplicación del art. 46, que conllevaría a indemnizar los daños y perjuicios causados. Para este autor, “tales gastos no vienen anudados al ejercicio del derecho de desistimiento, sino que más bien provienen de ejercitarlo acudiendo a la vía del art. 46 que, como reiteradamente se ha dicho, no ha sido pensado para proteger al comprador”. La eventual indemnización (que sería irrelevante, según REVERTE NAVARRO, op. cit., p. 592, pues en todo caso el proveedor deberá devolver el precio pagado, como consecuencia del desistimiento) no podrá por tanto calificarse como “penalidad” por desistir. El tenor literal del precepto, continúa este autor, ayuda a concluir que ni siquiera como forma de ejercitar el derecho de desistimiento puede justificarse la pretensión de anulación del cargo; es el propio titular el que después de haber recibido el producto (art. 44) voluntariamente formaliza el pago de la venta a distancia con tarjeta “identificada” mecánica o electrónicamente, o sin “identificar”, lo que determinará como “indebida” la anulación. Es antijurídico por “indebido” el ejercicio del desistimiento una vez se ha realizado el cargo con autorización del propio titular de la tarjeta. En conclusión, el art. 46.2 contempla un supuesto especial de pérdida del derecho de desistimiento. El art. 44 no conlleva “penalización”, en cambio el art. 46.2 impone la indemnización de daños y perjuicios por el incumplimiento de contrato al pagar el titular con su propia tarjeta, incluso aunque solicite la anulación dentro del plazo de 7 días del art. 44. No hubo ejercicio del desistimiento antes de pagar con su propia tarjeta (REVERTE NAVARRO, op. cit., p. 592).

Finalmente, BERCOVITZ, *Comentarios*, cit., p. 730, señala que aunque el comprador puede utilizar la anulación del cargo prevista en el art. 46 como forma de ejercer su derecho de desistimiento, con la eficacia de recuperar de inmediato el precio pagado, no hay que olvidar que esa no es la finalidad del precepto; de ahí que en tal caso también, sin perjuicio de la eficacia del desistimiento, el vendedor pueda exigir resarcimiento de los daños y perjuicios ocasionados; aunque es cierto que normalmente los mismos no existirán o serán difíciles de probar.

PRESTACIÓN TRANSFRONTERIZA DE SERVICIOS DE INVERSIÓN Y NORMAS DE CONDUCTA APLICABLES

ENRIQUE FERNÁNDEZ MASÍA

*Profesor Asociado de Derecho Internacional Privado
Universidad de Castilla-La Mancha*

SUMARIO

- I. INTRODUCCIÓN.
 - II. EL PRINCIPIO DE RECONOCIMIENTO MUTUO EN LA DIRECTIVA DE SERVICIOS DE INVERSIÓN Y EL RÉGIMEN PREVISTO EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES ESPAÑOLA.
 - 1. La licencia única comunitaria y sus consecuencias.**
 - 2. El control por parte de las autoridades del país de origen.**
 - III. LA APLICACIÓN DE LAS REGLAS DE CONDUCTA DEL ESTADO DE ACOGIDA: OBSTÁCULO AL EJERCICIO DE LAS LIBERTADES COMUNITARIAS.
 - IV. SOLUCIONES APORTADAS PARA EL LOGRO DE UN VERDADERO MERCADO ÚNICO MOBILIARIO.
 - 1. La definición de la profesionalidad del inversor.**
 - 2. La aplicación de las normas de conducta como normas de interés general del Estado de acogida.**
 - 3. La ineludible futura armonización.**
 - V. PROYECCIÓN DE LAS NORMAS DE CONDUCTA SOBRE EL RÉGIMEN CONTRACTUAL.
 - 1. El pequeño inversor como consumidor.**
 - 2. Contratos entre profesionales.**
 - 3. Contratos con inversores particulares.**
 - VI. OBSERVACIÓN FINAL.
-

I. INTRODUCCIÓN

1. La polémica que en los días previos rodeaba a la cumbre de Estocolmo, celebrada los días 23 y 24 de marzo del 2001, en relación con el procedimiento de toma de decisiones en materia de regulación de las futuras reformas de los mercados mobiliarios dentro de la Unión Europea, ya tiene un vencedor: la Comisión Europea, quien, frente a las tesis del Parlamento, ha podido poner en marcha los mecanismos que se sugerían en las conclusiones del ya famoso “informe Lamfalussy”⁽¹⁾ tras el visto bueno del Consejo Europeo⁽²⁾. Esta reforma es un instrumento primordial al servicio de la consecución del gran objetivo político marcado por parte de los Jefes de Estado y de Gobierno en el Consejo Europeo de Lisboa y reiterado en Estocolmo: en el año 2005 el Plan de Acción de los Servicios Financieros —PASF— debe ser una auténtica realidad⁽³⁾. En estas últimas reuniones se reconoció el papel central que unos mercados financieros eficientes tienen para la competitividad europea a largo plazo y para el desarrollo de la nueva economía.

2. El PASF tiene tres objetivos básicos: a) la instauración de un mercado único de los servicios financieros al por mayor, b) el logro de una mayor accesibilidad y seguridad en los mercados al por menor y, c) el reforzamiento de la

(1) Informe del Comité de Notables sobre la regulación de los mercados europeos de valores mobiliarios, presentado el 15 de febrero de 2001. Destacan de entre los mecanismos necesarios para la realización de las reformas en este ámbito el establecimiento de un marco regulador en cuatro niveles diferentes: principios marco, medidas de ejecución, cooperación y puesta en práctica, y la creación de dos comités: un comité de valores mobiliarios integrado por altos funcionarios de los Estados miembros y presidido por la Comisión Europea y un comité de reguladores en el que estarían representadas las autoridades nacionales competentes en materia de supervisión.

(2) Vid. “Resolución del Consejo Europeo sobre una regulación más eficaz del mercado de valores mobiliarios en la Unión Europea”, que se presentó como Anexo a las conclusiones del Consejo Europeo de Estocolmo de los días 23 y 24 de marzo de 2001.

(3) A raíz de la Comunicación de la Comisión de 28 de octubre de 1998 sobre “servicios financieros: construcción de un marco de acción” [COM (1998) 625 final], el Consejo Europeo de Viena, celebrado en diciembre de 1998, solicitó la elaboración de un programa de trabajo que pudiera hacer frente a los numerosos objetivos que se proponían en aquél y que pretendían lograr una mejora de los servicios financieros. Este deseo se plasmó en la Comunicación de la Comisión de 11 de mayo de 1999 en donde se establece el Plan de Acción de los servicios financieros [COM (1999) 232 final]. Como paso previo a la realización plena del PASF el Consejo de Estocolmo pide que se pueda lograr un mercado integrado de valores mobiliarios para finales del año 2003.

normativa de control prudencial⁽⁴⁾. Con el fin de llevar cabo un control del cumplimiento de las medidas adoptadas para hacer realidad los objetivos anteriores, la Comisión ha presentado tres informes⁽⁵⁾, en los que se pone de manifiesto que una de las prioridades en el logro de un mercado único de servicios financieros es la reforma de las actuales disposiciones de los mercados de valores. Entre las razones que justifican esta mejora del marco regulador destaca la profunda transformación experimentada en los últimos años en este ámbito: las grandes modificaciones en la infraestructura de negociación de los valores mobiliarios y en los sistemas de compensación y liquidación de los títulos, la irrupción de las nuevas tecnologías que permiten la realización de órdenes electrónicas o la definitiva adopción de la moneda única en el año 2002 son factores que inducen a considerar la necesaria reforma de la estructura normativa relativa al mercado de valores en la Unión Europea.

3. Desde 1977 el Derecho comunitario en esta materia se ha orientado siempre en busca de un mismo objetivo: la integración de los mercados de valores de los Estados miembros⁽⁶⁾. “Piedra angular” para la consecución de este objetivo y paso decisivo fue la Directiva 93/22/CEE, del Consejo, de

(4) Con el fin de lograr tales objetivos, el Plan propone una serie de prioridades y medidas concretas a las que acompaña con un calendario orientativo, Vid. “Il Piano d’azione della Commissione Europea per lo sviluppo del mercato unico dei servizi finanziari”, *Rivista delle Società*, n.º 4, 1999, pp. 939 y ss.

(5) Primer informe al Parlamento Europeo, al Consejo, al Banco Central Europeo y al Comité Económico y Social sobre la aplicación del PASF [COM (1999) 630 final]; Segundo informe sobre los “servicios financieros: evolución y progresos realizados” [COM (2000) 336 final]; Tercer informe sobre “servicios financieros: prioridades y progresos” [COM (2000) 692/2 final]; Cuarto informe sobre “servicios financieros: desafíos políticos” [COM (2001) 286 final]. Vid. sobre estos trabajos AREITIO CASTILLO, J.; “Los servicios financieros en Europa”, *RDBB*, n.º 80, 2000, pp. 275 y ss.

(6) WYMEERSCH, E.; “Aspects de l’action communautaire dans le domaine des valeurs mobilières”, *Cahiers dr. eur.*, 1989, p. 601. La norma más antigua del Derecho comunitario del Mercado de Valores es la Recomendación 77/534/CEE, de la Comisión, de 25 de julio de 1977, que contiene el Código Europeo relativo a las transacciones referentes a los valores mobiliarios. A partir de esta disposición se han ido adoptando diversas Directivas relativas a los sujetos intervinientes, a los distintos segmentos del mercado y a las normas de conducta. En concreto pueden citarse: Directiva 79/279/CEE del Consejo de 5 de marzo de 1979, sobre coordinación de las condiciones de admisión de valores mobiliarios a cotización oficial en una bolsa de valores (DOCE L n.º 66, de 16 de marzo de 1979); Directiva 80/390/CEE del Consejo, de 27 de marzo de 1980, sobre coordinación de las condiciones de elaboración, control y difusión del prospecto que se publicará para la admisión de valores mobiliarios a la cotización oficial en una bolsa de valores (DOCE L n.º 100, de 17 de abril de 1980); Directiva 94/18/CE

10 de mayo de 1993, relativa a los servicios de inversión en el campo de los valores negociables —DSI—⁽⁷⁾. Esta Directiva y su complementa-

del Parlamento Europeo y del Consejo, de 30 de mayo de 1994, por la que se modifica la Directiva 80/390/CEE, sobre la coordinación de las condiciones de elaboración, control y difusión del prospecto que se publicará para la admisión de valores mobiliarios a la cotización oficial en una bolsa de valores, en lo que se refiere a la obligación de publicar dicho prospecto (DOCE L n.º 135, de 31 de mayo de 1994); Directiva 82/148/CEE del Consejo, de 3 de marzo de 1982, por la que se modifican la Directiva 79/279/CEE y la Directiva 80/390/CEE (DOCE L n.º 62, de 5 de marzo de 1982); Directiva 85/611/CEE del Consejo, de 20 de diciembre de 1985, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (DOCE L n.º 375, de 31 de diciembre de 1985); Directiva 87/345/CEE del Consejo, de 22 de junio de 1987, por la que se modifica la Directiva 80/390/CEE (DOCE L n.º 185, de 4 de julio de 1987); Directiva 88/220/CEE del Consejo, de 22 de marzo de 1988, que modifica la Directiva 85/611/CEE en lo relativo a la política de inversión de determinados OICVM (DOCE L n.º 100, de 19 de abril de 1988); Directiva 88/361/CEE del Consejo, de 24 de junio de 1988, para la aplicación del artículo 67 del Tratado CEE (DOCE L n.º 178, de 8 de julio de 1988); Directiva 88/627/CEE del Consejo, de 12 de diciembre de 1988, sobre las informaciones que han de publicarse en el momento de la adquisición y de la cesión de una participación importante en una sociedad cotizada en bolsa (DOCE L n.º 348, de 17 de diciembre de 1988); Directiva 89/298/CEE del Consejo, de 17 de abril de 1989, por la que se coordinan las condiciones de elaboración, control y difusión del folleto que debe publicarse en caso de oferta pública de valores negociables (DOCE L n.º 124, de 5 de mayo de 1989); Directiva 89/592/CEE del Consejo, de 13 de noviembre de 1989, sobre coordinación de las normativas relativas a las operaciones con información privilegiada (DOCE L n.º 334, de 18 de noviembre de 1989); Directiva 90/211/CEE del Consejo, de 3 de mayo de 1990, por la que se modifica la Directiva 80/390/CEE en lo referente al reconocimiento mutuo de los folletos de oferta pública con arreglo al folleto para la admisión a negociación oficial en Bolsa (DOCE L n.º 112, de 3 de mayo de 1990); Directiva 97/9/CE, de 3 de marzo de 1997, relativa a los sistemas de indemnización de los inversores (DOCE L n.º 84, de 26 de abril de 1997); Directiva 98/26/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de mayo de 1998, sobre la firmeza de la liquidación en los sistemas de pagos y de liquidación de valores (DOCE L n.º 166, de 11 de junio de 1998). Una exposición general sobre esta normativa y su adaptación en nuestro país puede encontrarse en TAPIA HERMIDA, A.J. y SÁNCHEZ-CALERO, J.; “La adaptación del mercado de valores al Derecho comunitario”, *RDBB*, n.º 44, 1992, pp. 966 y ss.; IZQUIERDO, M.; *Los mercados de valores en la CEE (Derecho comunitario y adaptación al Derecho español)*, Madrid, Civitas, 1992.

(7) DOCE L n.º 141, de 11 de junio de 1993. Modificada por la Directiva 95/26/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 29 de junio de 1995 (DOCE L n.º 168 de 18 de julio de 1995) y por la Directiva 97/9/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 3 de marzo de 1997 (DOCE L n.º 84, de 3 de marzo de 1997). Sobre esta Directiva puede consultarse ABELLA SANTAMARÍA, J.; “La Directiva relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables y la ley del mercado de valores”, *RDBB*, n.º 53, 1994, pp. 55 y ss.; HERNÁNDEZ GARCÍA, A.; “El Mercado Único de Valores: La Directiva sobre servicios de inversión. Algunas implicaciones para España”, *Perspectivas del Sistema Financiero*, n.º 49, 1995, pp. 1 y ss.

ria⁽⁸⁾ fueron adoptadas con el objetivo de liberalizar el acceso a las bolsas de valores y a los mercados de instrumentos financieros de los Estados miembros de acogida para las empresas de inversión que fuesen autorizadas a prestar los servicios correspondientes en su Estado miembro de origen. En consecuencia, esta disposición tiene una enorme transcendencia para el mercado de valores y *“constituye un instrumento esencial para la realización del mercado interior en lo que se refiere a la libertad de establecimiento y a la libre prestación de servicios en el ámbito de las empresas de inversión”*⁽⁹⁾. Junto con este objetivo liberalizador, dos factores han de tomarse en consideración a la hora de evaluar el momento temporal en que se adopta este texto comunitario:

a) Un primer factor presente en la elaboración de la DSI lo constituye la aceptación del modelo de “banca universal” en el marco comunitario⁽¹⁰⁾. La liberalización de los servicios bancarios se produce mediante la adopción de la

(8) Directiva 93/6/CEE del Consejo, de 15 de marzo de 1993, sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito (DOCE L n.º 141, de 11 de junio de 1993), modificada por la Directiva 98/31/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de junio de 1998 (DOCE L n.º 204, de 21 de julio de 1998) y por la Directiva 98/33/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de junio de 1998 (DOCE L n.º 204, de 21 de julio de 1998). Esta Directiva armoniza los requisitos de capital necesarios para que las empresas de inversión puedan constituirse y proporcionar cobertura frente a los riesgos del mercado. Hay que señalar que fue transpuesta a nuestro Derecho incluso antes de su adopción mediante la Ley 13/1992, de 1 de junio, de recursos propios y supervisión de base consolidada de las entidades financieras (BOE n.º 132, de 2 de junio de 1992). Sobre esta Directiva, TAPIA HERMIDA, A.J.; “Las Directivas sobre servicios de inversión y sobre adecuación del capital de las empresas de inversión y de las entidades de crédito”, *RDBB*, n.º 52, 1993, pp. 1185 y ss.

(9) Cdo. n.º 1 de la DSI.

(10) El modelo de banca universal alemán permite que los bancos comerciales puedan ofrecer todo tipo de servicios financieros a sus clientes, incluyendo la negociación y suscripción de instrumentos financieros en los mercados de valores, permitiendo que sean miembros de tales mercados. Por el contrario, el modelo anglosajón tiende a la especialización de los intermediarios en los mercados financieros, reservando las actividades a realizar en los mercados de valores a las específicas empresas de inversión. En España, aunque aceptado en gran medida el modelo universal, sin embargo, la legislación española no permitía que las entidades bancarias pudiesen operar directamente en los mercados mobiliarios, sino que era preciso la creación de una sociedad filial especializada, que era quien podía acceder a la condición de miembro de los mercados. La aceptación sin reservas del modelo alemán en la Segunda Directiva Bancaria y en la DSI ha provocado que esta última restricción se eliminase, aunque dadas las profundas modificaciones que debían producirse en los distintos Ordenamientos de los Estados miembros se propuso en el artículo 15.3 de la DSI un periodo transitorio con carácter general hasta el 31 de diciembre de 1996, que fue prolongado para el caso de España, Grecia y Portugal hasta el 31 de diciembre de 1999. Con la nueva redacción del artículo 37 de la LMV tal exigencia ha sido cumplida por el Estado español, permitiendo que las entidades bancarias puedan ser miembros de los mercados secundarios oficiales españoles.

Segunda Directiva Bancaria en 1989⁽¹¹⁾. En esta Directiva se incluye la posibilidad de que las entidades financieras puedan actuar directamente en los mercados mobiliarios y beneficiarse de esta forma del principio de reconocimiento mutuo de tales actividades en los demás Estados miembros distintos al de su país de origen⁽¹²⁾. Con esta reglamentación los dos tipos de prestadores de servicios de inversión aceptados en los países de la Comunidad —entidades bancarias y empresas de servicios de inversión— se sitúan en un plano desigual, pues los segundos presentan una desventaja competitiva respecto de los primeros en el mercado comunitario, desequilibrio que se pretende reestablecer mediante la DSI⁽¹³⁾.

b) Un segundo factor que permite vislumbrar las razones de la adopción de este texto se encuentra en la consecución de un efectivo régimen de libre circulación de capitales a nivel comunitario⁽¹⁴⁾. Únicamente es posible la inte-

(11) Directiva 89/646/CEE del Consejo, de 15 de diciembre de 1989, para la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas relativas al acceso a la actividad de las entidades de crédito y su ejercicio (DOCE L n.º 386, de 30 de diciembre de 1989). Esta Directiva ha sido transpuesta a nuestro Ordenamiento mediante la Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que adapta la legislación española a la Segunda Directiva de coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero (BOE n.º 90, de 15 de abril de 1994).

(12) FERNÁNDEZ ROZAS, J.C.; “El sistema bancario español ante el Mercado Único”, en *Estudios de Derecho Bancario y Bursátil, Homenaje a Evelio Verdura y Tuells*, Vol. I, Madrid, La Ley, 1994, p. 755; LUZZATO, R.; “La libera prestazione dei servizi bancari nella CEE ed il principio del mutuo riconoscimento degli enti creditizi”, *Foro It.*, IV, 1990, pp. 443 y ss.

(13) FERRARINI, G.; “Towards a European Law of Investment Services and Institutions”, *C.M.L.R.*, Vol. 31, 1994, p. 1286. Tal y como señala el considerando sexto de la DSI, “*para garantizar la igualdad de las condiciones de competencia, es necesario que las empresas de inversión que no sean entidades de crédito gocen de la misma libertad para crear sucursales y prestar servicios a escala transfronteriza que la que se contempla en la Segunda Directiva 89/646/CEE del Consejo, de 15 de diciembre de 1989, para la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas relativas al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio*”. Ello va a significar, por otra parte, que aquellas entidades de crédito que presten servicios de inversión van a quedar sometidas parcialmente al conjunto de preceptos que enumera el artículo 2.1 de la DSI.

(14) La incorporación de la normativa comunitaria sobre esta materia a nuestra legislación ha significado un profundo cambio del sistema hasta entonces vigente. Las disposiciones españolas, encabezadas por el Real Decreto 1816/1991, de 20 de diciembre, sobre transacciones económicas con el exterior (BOE n.º 310, de 27 de diciembre de 1991), suponen la liberalización plena de la circulación de capitales, no sólo de los movimientos intracomunitarios, sino igualmente respecto de las transacciones realizadas con terceros países, y ello a pesar de que la Directiva 88/361/CEE, de 24 de junio de 1988 (DOCE L n.º 178 de 8 de julio de

gración real de los mercados financieros y de valores cuando se logra la liberalización de los movimientos de capitales⁽¹⁵⁾.

4. La DSI ha tenido su adecuada respuesta en el Derecho del mercado de valores español a través de la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores —LMV—⁽¹⁶⁾. Esta modificación de la LMV supone una ruptura del esquema hasta entonces vigente en nuestro país en relación con los sujetos del mercado de valores, un modelo que hoy en día da entrada a las empresas de inversión comunitarias en nuestro mercado sin que sea necesaria la autorización por parte de las autoridades españolas y su establecimiento en nuestro territorio, pero que también posibilita que las empresas españolas de servicios de inversión puedan prestar sus servicios en otros mercados comunitarios⁽¹⁷⁾. Tomando en consideración estas premisas, el objeto de este estudio se centra en analizar los últimos trabajos elaborados por

1988), sólo liberalizaba los movimientos intracomunitarios de capital, aunque instaba a los países miembros a una liberalización semejante respecto de los terceros países en su artículo 7.1. Vid. sobre este régimen, BONET CORREA, J.; “Pagos en moneda extranjera y control de cambios”, en *Estudios de Derecho...*, vol. I, op. cit., pp. 309 y ss.; HERVÁS CUARTERO, E.; *El nuevo régimen del control de cambios. Liberalización de las transacciones económicas con el exterior*, Madrid, Castro, 1992; ÁLVAREZ PASTOR, D. y EGUIDAZU, F.; *Control de cambios. Régimen jurídico de las transacciones exteriores en España y en la CEE*, Madrid, 1993; LUCAS FERNÁNDEZ, F.; *Temas sobre inversiones extranjeras y control de cambios*, Madrid, Edersa, 1994. Una transformación de nuestra normativa que en un futuro será total, ya que con el nuevo Anteproyecto de Ley sobre el régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior, del que se ha solicitado ya el dictamen al Consejo de Estado, se deroga la antigua Ley 40/1979, de 10 de diciembre, sobre régimen jurídico de control de cambios.

(15) CLAROTTI, P.; “La libération des mouvements de capitaux et des services financiers dans le cadre d’un marché financier unique”, en *Estudios de Derecho...*, Vol. I, op. cit., p. 415.

(16) BOE n.º 275, de 17 de noviembre de 1998. Vid. sobre esta reforma KIRCHNER, P. y SALINAS ADELANTADO, C.; *La reforma de la Ley del Mercado de Valores*, Valencia, Tirant lo blanch, 1999. En relación con el primer borrador de adaptación de la LMV a la DSI realizado por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, ZUNZUNEGUI, F.; “Adaptación de la Ley del Mercado de Valores a la Directiva de Servicios de Inversión”, *Derecho de los Negocios*, n.º 56, 1995, pp. 1 y ss.

(17) Los fenómenos de desregulación y neoregulación de los mercados de valores de la que esta reforma es vivo exponente tienen como objetivo un aumento de la competencia. Consecuentemente, las empresas de inversión españolas pierden la protección existente hasta entonces en nuestro mercado respecto de la competencia extranjera, pero a cambio también pueden acceder a otros mercados nacionales; MÍNGUEZ PRIETO, R.; “Las implicaciones del Mercado Único de Valores sobre las empresas de servicios de inversión españolas”, *Perspectivas del Sistema Financiero*, n.º 49, 1995, p. 40; KIRCHNER, P. y SALINAS ADELANTADO, C.; *La reforma de la Ley...*, op. cit., p. 141.

la Comisión Europea con el fin de reformar la DSI y, más en concreto, la posible modificación de la regulación de las normas de conducta aplicables a las empresas de servicios de inversión cuando prestan sus servicios de forma transfronteriza, ya que la aplicación práctica de las mismas se ha convertido en un obstáculo para el ejercicio de las libertades comunitarias. Junto con ello, estudiaremos la proyección de tales normas de conducta sobre el régimen del derecho aplicable a los contratos.

II. EL PRINCIPIO DE RECONOCIMIENTO MUTUO EN LA DIRECTIVA DE SERVICIOS DE INVERSIÓN Y EL RÉGIMEN PREVISTO EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES ESPAÑOLA

5. El objetivo de la DSI de lograr garantizar el derecho a la libertad de establecimiento y la libre prestación de servicios en el ámbito de las empresas de inversión tiene como reflejo inmediato la introducción de una licencia única comunitaria, también denominada coloquialmente “pasaporte único” para las empresas de inversión, que permite que puedan operar a escala europea sobre la base del reconocimiento mutuo⁽¹⁸⁾. Esta manera de actuar de la Comisión no es novedosa y ejemplifica la aproximación que ha sido defendida por este órgano para la consecución del Mercado interior desde el año 1985⁽¹⁹⁾. Ya presente en otros ámbitos afines como el sector bancario y el asegurador, la renuncia a una armonización total y la búsqueda de una liberalización a través del reconocimiento mutuo de las legislaciones y de la competencia de la autoridad del país

(18) El cdo. número 3 de la DSI declara a este respecto que el enfoque adoptado “*está encaminado a lograr únicamente el grado esencial de armonización que sea necesario y suficiente para garantizar el reconocimiento mutuo de las autorizaciones y de los sistemas de supervisión prudencial, posibilitando así la concesión de una única autorización con validez en toda la Comunidad y la aplicación del principio de supervisión por el Estado miembro de origen*”.

(19) Este nuevo enfoque está presente en el Libro Blanco de la Comisión de las Comunidades Europeas: *La consecución del mercado interior* del año 1985. Vid. sobre esta idea, ROSELLO LÓPEZ, J.L. y PEARSON, P.; “La Segunda Directiva de Coordinación, piedra angular del Mercado Único Bancario”, *GJ de la CEE*, D-16, 1992, pp. 104-105; LOMNICKA, E.; “The Internal Financial Market and Investment Services”, en *EC Financial Market Regulation and Company Law*, eds. M. Andenas y S. Kenyon-Slade, Londres, Sweet & Maxwell, 1993, pp. 84 y ss.

de origen son expresiones de la política comunitaria desarrollada en los últimos años en materia de prestación de servicios financieros⁽²⁰⁾.

6. En el concreto sector de los servicios de inversión, el principio de reconocimiento va a jugar en dos fases⁽²¹⁾. En una primera fase, las empresas de inversión pueden operar en el Estado de acogida siempre que hayan sido autorizadas en su país de origen, sin permitirse que el Estado de acogida pueda someter el ejercicio de la actividad a una nueva autorización o medida equivalente⁽²²⁾. En una segunda fase, las empresas de inversión quedan sometidas al control y supervisión de las autoridades del Estado de origen⁽²³⁾. Sin embargo, la liberalización de los servicios de inversión no se confía de manera única al juego de este principio de reconocimiento, sino que este último se conjuga a lo largo de la DSI con dos mecanismos: a) por una parte, se establecen una serie de condiciones mínimas que armonizan ciertos aspectos relacionados tanto con la

(20) El principio de reconocimiento mutuo es un instrumento incentivador de la competencia entre las legislaciones nacionales. En teoría, si en una primera fase de su aplicación en un concreto sector pone en manos del mercado cuál es el Ordenamiento jurídico que mayor atracción puede provocar en los operadores económicos mediante el establecimiento de las mejores condiciones jurídicas, en una segunda fase logra que aquellos sistemas nacionales que se hayan visto desfavorecidos busquen la imitación de aquel modelo que haya salido triunfante en la primera fase. Vid. sobre esta idea GUZMÁN ZAPATER, M.; “El principio del reconocimiento mutuo: ¿Un nuevo modelo para el Derecho internacional privado comunitario?”, *Revista de Derecho Comunitario Europeo*, n.º 3, 1998, pp. 140-142. Sin embargo, este método como modelo alternativo al proceso de armonización de legislaciones no ha de ser visto como la panacea, ya que la mayor crítica que se le puede atribuir es la posibilidad de que mediante su utilización se tienda a un descenso en el nivel de protección de los Ordenamientos jurídicos nacionales, y aunque es verdad que en determinadas ocasiones los Estados no se han visto obligados a alinearse a la baja, únicamente mediante el juego complementario de este principio de reconocimiento mutuo con la armonización de las cuestiones esenciales es posible garantizar la protección de los intereses sociales presentes en un determinado sector. Vid. GARDEÑES SANTIAGO, M.; *La aplicación de la regla del reconocimiento mutuo y su incidencia en el comercio de mercancías y servicios en el ámbito comunitario e internacional*, Madrid, Eurolex, 1999, pp. 227-240. El supuesto de la prestación de servicios de inversión en la DSI es un buen ejemplo de lo aquí manifestado.

(21) Vid. CHECA MARTÍNEZ, M.; “Actuación transfronteriza de las sociedades de inversión”, en *La reforma del mercado de valores, Cuadernos de la RDBB*, n.º 4, 1996, pp. 141-142.

(22) VUILLEMIN, K.; “L’agrément unique communautaire des entreprises d’investissement”, *RMC*, n.º 378, 1994, pp. 309 y ss.

(23) LOUIS, P.-M.; “Le concept de passeport européen dans la Directive 93/22/CEE du Conseil, du 10 mai 1993, concernant les services d’investissement dans le domaine des valeurs mobilières”, en *La réforme des marchés et des intermédiaires financiers*, Bruselas, Bruylant, 1997, p. 51.

autorización como con la supervisión, ya que en otro caso se podrían producir efectos no deseados mediante la aplicación del principio de reconocimiento mutuo en forma de fuga de las empresas de inversión hacia aquellos Estados miembros que exigiesen unos requisitos más fáciles de cumplir para la concesión de la autorización y unas exigencias menos gravosas en relación con el control de tal tipo de entidades⁽²⁴⁾. En consecuencia, se combina el juego de la competencia entre los Ordenamientos Jurídicos de los Estados miembros con una armonización de las exigencias básicas y esenciales; y por otra parte, b) se contempla el posible fraude, pues tal y como señala el considerando número 4 de la DSI *“los principios de reconocimiento mutuo y de supervisión por el Estado miembro de origen exigen que las autoridades competentes de cada uno de los Estados miembros no concedan autorización o la retiren cuando factores tales como el programa de actividad, la distribución geográfica o a la actividad efectivamente realizada demuestren de forma inequívoca que la empresa de inversión ha optado por el sistema jurídico de un Estado miembro con el propósito de eludir las normas más estrictas vigentes en el Estado miembro en el que se proyecta realizar o realiza la mayor parte de sus actividades”*.

1. La licencia única comunitaria y sus consecuencias

7. El “pasaporte comunitario” se concede a las empresas de servicios de inversión. Entidades que son definidas en relación a las actividades que prestan sobre unos determinados instrumentos financieros. En concreto, al igual que ya contempla la DSI, la LMV incorpora un sistema de tipificación de las actividades de intermediación en el mercado de valores y reserva el desarrollo de tales actividades a las empresas de inversión⁽²⁵⁾. Es en el artículo 62 de la LMV donde se define qué debe entenderse por empresa de inversión, definición idéntica a la recogida en el artículo 1 de la DSI, señalándose que son *“aquellas entidades financieras cuya actividad consiste en prestar servicios de inversión, con carácter profesional, a terceros”*, pudiendo también realizar *“las actividades complementarias previstas en el artículo siguiente”*.

(24) Vid. sobre este riesgo TAPIA HERMIDA, A.J.; “Las empresas de inversión en el Derecho comunitario”, *Actualidad Financiera*, n.º 43, 1994, p. 1024.

(25) ROSA, A.; “La nuova disciplina delle imprese di investimento nell’ordinamento spagnolo”, *B.B.T.C.*, n.º 6, 2000, pp. 818 y ss.; TAPIA HERMIDA, A.J.; *Derecho del mercado de valores*, Barcelona, Bosch, 2000, pp. 75 y ss. Este modelo de tipificación de las actividades y de reserva de las mismas a un conjunto determinado de operadores que son autorizados administrativamente para llevarlas a cabo, es común a otros sectores financieros tales como el ámbito bancario y el asegurador.

8. Dos son en consecuencia las actividades que pueden prestar estas entidades, aunque únicamente la prestación de alguna de las primeras —servicios de inversión— va a permitir su encuadre dentro de la categoría específica de empresas de servicios de inversión⁽²⁶⁾. Tal distinción es contemplada en el artículo 63 de la LMV, ya que mientras que en su apartado primero recoge qué debe entenderse por servicios de inversión⁽²⁷⁾, en su apartado segundo se refiere a las actividades complementarias⁽²⁸⁾. Esta diferenciación tiene una enorme importancia para el juego del “pasaporte comunitario”, ya que las actividades complementarias gozan únicamente del reconocimiento mutuo cuando hayan sido autorizadas expresamente en el país de origen de las empresas de inversión como una actividad accesoria a los servicios de inversión que pueden desarrollar, pero nunca cuando aquellas actividades sean las únicas a las que han sido

(26) Tal y como nos recuerda A.J. TAPIA HERMIDA, mientras que los servicios de inversión son actividades típicas y específicas del mercado de valores, y por tanto tienen una capacidad para definir a las entidades que actúan en este mercado, las actividades complementarias se encuentran a medio camino entre el sector bancario y el mobiliario careciendo, en consecuencia, de la función identificadora necesaria, “Disposiciones generales y condiciones de acceso a la actividad de las empresas de servicios de inversión”, en *La reforma del mercado de...*, op. cit., p. 83. Hay que tener en cuenta que el Anteproyecto de Ley Financiera, al que hemos tenido acceso y que está pendiente de solicitud de dictamen del Consejo de Estado, recoge en su artículo 18 la posibilidad de que los servicios de inversión y actividades complementarias contempladas en la LMV puedan prestarse por vía electrónica, siempre que la estructura y organización de los mercados de valores así lo permita.

(27) Este precepto recoge fielmente los servicios descritos en la Sección A del Anexo de la DSI, y contempla como servicios de inversión las siguientes actividades: la recepción y transmisión de órdenes por cuenta de terceros; la ejecución de dichas órdenes por cuenta de terceros; la negociación por cuenta propia; la gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos a los inversores; la mediación, por cuenta directa o indirecta del emisor, en la colocación de las emisiones y ofertas públicas de venta; y por último, el aseguramiento de la suscripción de emisiones y ofertas públicas de venta.

(28) Se recoge aquí la lista de actividades contempladas en la Sección C del Anexo de la DSI, enumerándose las siguientes: el depósito y administración de instrumentos financieros, comprendiendo la llevanza del registro contable de los valores representados mediante anotaciones en cuenta; el alquiler de cajas de seguridad; la concesión de créditos o préstamos a inversores, para que puedan realizar una operación sobre uno o más instrumentos financieros, siempre que en dicha operación intervenga la empresa que concede el crédito o préstamo; el asesoramiento a empresas sobre estructuras del capital, estrategia industrial y cuestiones afines, así como el asesoramiento y demás servicios en relación a fusiones y adquisiciones de empresas; los servicios relacionados con las operaciones de aseguramiento; el asesoramiento sobre inversión en uno o más instrumentos financieros; y por último, la actuación como entidades registradas para realizar transacciones en divisas vinculadas a los servicios de inversión.

autorizadas a realizar por tales entidades ⁽²⁹⁾. Por otra parte, los servicios de inversión y las actividades complementarias prestados por estas entidades han de tener por objeto determinados instrumentos financieros que se enumeran en el artículo 64.4 de la LMV ⁽³⁰⁾.

9. El artículo 64.1 de la LMV distingue dentro de la categoría general de las empresas de inversión españolas tres subtipos o clases: sociedades de valores, las agencias de valores y las sociedades gestoras de valores. Esta distinción responde a las limitaciones inherentes a cada categoría para poder prestar los servicios de inversión contemplados en el artículo 63.1 de la LMV. Así, en primer lugar, las sociedades de valores tienen una plena capacidad operativa, ya que pueden realizar por cuenta propia y por cuenta ajena todos los servicios de inversión y actividades complementarias contempladas en el citado artículo 63 de la LMV. En segundo lugar, las agencias de valores ven limitada su capacidad ya que sólo pueden operar por cuenta ajena y únicamente respecto de ciertos servicios de inversión y actividades complementarias ⁽³¹⁾. Por último, es preciso referirse a las sociedades gestoras de carteras que sólo pueden prestar un único servicio de inversión: la gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los inversores, y dos actividades complementarias: asesoramiento a empresas y asesoramiento sobre inversiones. En consecuencia, en nuestro Derecho del mercado de valores no se ha acogido la excepción prevista en el artículo 1.2 de la DSI respecto a la posibilidad de que además de las personas jurídicas, es posible que los Estados

(29) FERRARINI, G.; “Towards a European Law...”, cit., p. 1289. El artículo 3.1 de la DSI aclara perfectamente esta cuestión, ya que señala que la autorización también podrá abarcar uno o más de los servicios auxiliares contemplados en la sección C, esto es, las actividades complementarias contempladas en el artículo 64.2 de la LMV. A lo que añade que “*en ningún caso podrá concederse la autorización en el sentido de la presente Directiva, para servicios que sólo figuren en la Sección C del Anexo*”.

(30) En este precepto se recoge la lista incorporada en la Sección B del Anexo de la DSI y que contempla como instrumentos financieros: los valores negociables; participaciones de un organismo de inversión colectiva; instrumentos de mercado monetario; los contratos financieros a plazos (futuros), incluidos los instrumentos equivalentes que requieran pago en efectivo; los contratos a plazo sobre tipos de interés (FRA); los contratos de permuta (“swaps”) sobre tipos de interés, sobre divisas o los contratos de intercambios ligados a acciones o a un índice sobre acciones (“equity swaps”); y por último, opciones destinadas a la compra o venta de cualquiera de los instrumentos anteriores, incluidos los instrumentos equivalentes que requieran pago en efectivo. Concretamente, se incluyen en esta categoría las opciones sobre divisas y sobre tipos de interés.

(31) Así, el artículo 64.3 de la LMV excluye de entre los servicios la negociación por cuenta propia y el aseguramiento de la suscripción de emisiones y, de entre las actividades complementarias, la de alquiler de las cajas de seguridad.

miembros puedan incluir dentro del concepto de empresa de servicios de inversión a las personas físicas⁽³²⁾.

10. La autorización para prestar servicios de inversión ha de ser concedida por las autoridades del Estado de origen de la empresa, y en concreto, las autoridades españolas habrán de autorizar a las empresas de servicios de inversión cuyo domicilio social se encuentre en territorio español⁽³³⁾. Una autorización administrativa que, en concreto, se realiza sobre el modelo de proyecto de constitución de las empresas de inversión⁽³⁴⁾. Los futuros socios fundadores de la sociedad han de solicitar tal autorización, acompañando a la misma el programa de actividades que se prevén desarrollar⁽³⁵⁾. Tal programa tiene una enorme importancia en relación con la prestación transfronteriza de servicios de inversión, pues únicamente se contempla por los artículos 3.1 y 14.1 de la DSI el

(32) Tal opción, que viene rodeada de una serie de cautelas y de garantías con los objetivos de dotar al inversor de una protección adecuada y salvaguardar la integridad de los mercados, fue incluida a petición del Reino Unido con fuerte oposición de la delegación francesa partidaria del principio de personalidad jurídica de las empresas de inversión. Vid. ASHALL, P.; "The Investment Services Directive: What Was the Conflict All About?", en *EC Financial Market Regulation...*, op. cit., p. 96.

(33) Ya que toda empresa de inversión constituida de acuerdo con el Derecho español tiene que tener obligatoriamente su domicilio social en nuestro país, por lo que no entraría en juego en el caso español la excepción contemplada en el artículo 1.6 de la DSI que señala que en el hipotético caso de que de acuerdo a la "lex societatis" la sociedad no tuviera domicilio social, se considerará como Estado de origen aquel donde tenga su administración central la persona jurídica, y sería este último quien debería autorizar a la empresa de inversión. El ejemplo que se suele poner en relación con el posible juego de esta excepción es el de las "partnerships" británicas. Vid. FOMBELLIDA, J.M.; "Le proposition de Directive concernant les services d'investissement", *Cahiers dr. eur.*, 1989, p. 585; CHECA MARTÍNEZ, M.; "Actuación transfronteriza de...", art. cit., p. 143. Igualmente, téngase en cuenta que el artículo 3.2 de la DSI establece que los Estados miembros han de exigir a las empresas de servicios de inversión que sean personas jurídicas y que tengan un domicilio social conforme a su Derecho nacional, que tengan su administración central en el mismo Estado en que tenga su domicilio social, y por otra parte, que para el supuesto de personas físicas, habrá de exigirse que su administración central esté situada en el Estado miembro que haya expedido la autorización y en el que ejerzan realmente sus funciones.

(34) Vid. ARRANZ PUMAR, G.; "Las empresas de servicios de inversión. Sociedades y Agencias de Valores", en *Instituciones del Mercado Financiero*, dirs. J. Martínez-simancas Sánchez y A. Alonso Ureba, Madrid, 1999, pp. 3427 y ss.; TAPIA HERMIDA, A.J.; *Derecho del Mercado...*, op. cit., pp. 87 y ss.

(35) El artículo 62.2 de la LMV tiene en cuenta en este caso la disposición armonizada del artículo 4.3 de la DSI que obliga a que los Estados miembros impongan que las solicitudes de autorización vayan acompañadas "de un plan de actuación en el que se especifiquen, entre otros aspectos, el tipo de operaciones que se proyecta realizar y la estructura organizativa de la empresa de inversión".

reconocimiento mutuo de aquellos servicios y actividades complementarias que hayan sido autorizadas por parte de la autoridad del Estado de origen, por lo que en este caso habrá de ponerse un cuidado especial en la redacción de su contenido si con posterioridad se quieren prestar una serie de servicios a nivel transfronterizo⁽³⁶⁾. La resolución de la solicitud corresponde al Ministro de Economía, a propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores —CNMV—, haciéndose constar la clase de empresa de inversión de que se trata, así como de los específicos servicios de inversión autorizados a realizar. Una vez autorizada la empresa de inversión española, se realizará la constitución privada de la misma mediante elevación a escritura pública y se inscribirá en el Registro Mercantil, para finalmente realizar la inscripción de la nueva empresa de inversión en el Registro administrativo de la CNMV.

11. Una vez autorizada la empresa de servicios de inversión española podrá comenzar a prestar sus servicios no sólo en nuestro Estado sino también en los demás Estados miembros de la Comunidad Europea, ya sea en régimen de sucursal —libertad de establecimiento— o en régimen de libre prestación de servicios. Ya que es posible de igual modo que empresas de inversión comunitarias puedan prestar sus servicios en nuestro país, es necesario distinguir ambos supuestos, distinción que por otra parte es contemplada en el artículo 71 de la LMV, único precepto del Capítulo IV⁽³⁷⁾ del Título V de esta Ley⁽³⁸⁾.

a) Actuación de empresas de inversión comunitarias en nuestro país⁽³⁹⁾: en este supuesto, el artículo 71.1 de la LMV recoge expresamente la posibilidad de hacer valer el principio de la autorización única comunitaria, ya que no es posible por parte de las autoridades españolas condicionar el establecimiento de sucursales o la libre prestación de servicios a la obligación de obtener una autorización adicional, ni la de aportar un fondo de dotación, o a cualquier medida de efecto equivalente. Sin embargo, tal y como ya hemos señalado anteriormente, únicamente se reconoce la posibilidad de prestación de aquellos

(36) Junto con este programa de actividades, la solicitud ha de contener una serie de datos que prueben el cumplimiento de las condiciones mínimas armonizadas para que pueda concederse la autorización por parte del Estado de origen y que son contempladas en los artículos 3 a 6 de la DSI —artículo 67 de la LMV—. Vid., sobre estas condiciones, HERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, F. y DOMÍNGUEZ-ALCAHUD MARTÍN-PENÁ, J.; “Las empresas de servicios de inversión”, en *Instituciones del Mercado...*, op. cit., pp. 3004 y ss.

(37) “Actuación transfronteriza”.

(38) “Empresas de inversión”.

(39) Hay que señalar que de acuerdo con la Disposición Adicional decimotercera de la LMV el régimen previsto para las empresas de inversión comunitarias ha de ampliarse también para todas aquellas empresas de los Estados del Espacio Económico Europeo.

servicios de inversión para los cuales estas empresas hayan sido autorizadas en su Estado de origen⁽⁴⁰⁾. La concreción de los requisitos del régimen de prestación de servicios de este tipo de empresas, sean españolas o extranjeras —comunitarias y extracomunitarias—, se lleva a cabo en el Real Decreto 867/2001, de 20 de julio (B.O.E. de 7 de agosto de 2001), sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión⁽⁴¹⁾. Por lo que a nosotros aquí nos interesa se cumple, en consecuencia, con la exigencia contemplada en el propio artículo 71.1 de desarrollo reglamentario de esta disposición, regulando la actuación en España de empresas de servicios de inversión comunitarias. Las líneas maestras de este desarrollo se adecuan a lo establecido en los artículos 17 y 18 de la DSI⁽⁴²⁾, correspondiendo a los artículos 41 y 42 del Real Decreto citado.

Así, en primer lugar, de acuerdo con el artículo 17 de la DSI, si lo que se pretende es la apertura de una sucursal de la empresa de servicios de inversión comunitaria en nuestro país, el procedimiento se iniciará mediante la presentación de una solicitud por parte de la empresa de servicios de inversión en su Estado de origen a sus autoridades, y en la que debe contenerse la información relativa: a) que se propone establecer una sucursal en territorio español; b) el plan de actuación a desarrollar que determinará entre sus aspectos más importantes el tipo de actividad que se desea ejercitar y la organización de la que se pretende dotar a tal sucursal; c) una dirección en España donde se puedan solicitar los documentos que se puedan necesitar por parte de las autoridades de

(40) Artículo 71.1 de la LMV: *“Las empresas de inversión autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea podrán realizar en España, bien mediante la apertura de una sucursal, bien en régimen de libre prestación de servicios, las actividades que se señalan en el artículo 63. Será imprescindible que la autorización, los estatutos y el régimen jurídico de la entidad la habiliten para ejercer las actividades que pretende realizar”*.

(41) En el Título IV de este Real Decreto se lleva a cabo la regulación de la actuación transfronteriza de las empresas de inversión, distinguiéndose en sus dos capítulos, por una parte, la apertura de sucursales y libre prestación de servicios en España por empresas de servicios de inversión extranjeras —comunitarias y extracomunitarias—, y por otra parte, la apertura de sucursales y libre prestación de servicios en el extranjero por empresas de servicios de inversión españolas. Tal y como declara el Preámbulo de este Real Decreto, se busca un máximo paralelismo de la regulación de las empresas de servicios de inversión con la de las entidades de crédito, por ello, no es de extrañar que esta regulación sea muy similar a la ya contemplada en el R.D. 1245/1995, de 14 de julio, sobre creación de bancos y otras cuestiones relativas al régimen jurídico de las entidades de crédito. Una cuestión que había sido apuntada por G. ARRANZ PUMAR, pues las soluciones de la DSI coinciden prácticamente con las de la Segunda Directiva Bancaria que son las que incorpora el citado Real Decreto; *“Las empresas de servicios...”*, art. cit., p. 3453.

(42) Vid. KIRCHNER, P. y SALINAS ADELANTADO, C.; *La reforma de la Ley...*, op. cit., pp. 265 y ss.

control; d) los nombres de los directivos de la sucursal y por último, e) información detallada sobre cualquier sistema de garantía de inversores que tenga por finalidad asegurar la protección de los inversores de la sucursal, al que la entidad se encuentra adherida. Toda esta información ⁽⁴³⁾ será transmitida por parte de las autoridades de control del Estado de origen a la CNMV en el plazo máximo de tres meses a partir de su recepción, a no ser que tales autoridades denieguen la solicitud por considerar que existen dudas razonables sobre la idoneidad de la estructura organizativa o de la situación económica de la empresa de inversión en relación con las actividades que se propone desarrollar mediante el establecimiento de la sucursal. Una vez recibida la documentación por parte de la CNMV, este organismo, de acuerdo con lo establecido en el artículo 41 del futuro Real Decreto, tiene un plazo máximo de dos meses para intentar organizar la supervisión y control de las operaciones de esta sucursal, y para indicarle las condiciones que por razones de interés general, y las normas de conducta, a las que deberá someter sus operaciones en España.

En segundo lugar, el procedimiento a seguir en el supuesto de una empresa de servicios de inversión que quiera ejercer en régimen de libre prestación de servicios en España es mucho menos complejo. En tal caso, de acuerdo con lo establecido en el artículo 18 de la DSI, la empresa de servicios de inversión comunitaria tendrá que realizar una notificación a sus autoridades de control que deberá contener: a) que desea operar en territorio español, y b) el programa de actividades en el que señale los servicios de inversión que se propone prestar. Esta comunicación, de acuerdo con el artículo 42 del Real Decreto, en donde se indican las actividades que serán ejercidas, ha de ser trasladada por parte de las autoridades del Estado de origen a la CNMV en el plazo de un mes desde su recepción, siendo posible que la CNMV indique a tal empresa las condiciones que por razones de interés general y las normas de conducta a las que deberá sujetarse en sus operaciones en territorio español.

b) Actuación de empresas de servicios de inversión españolas en los restantes Estados comunitarios: en este caso es aplicable el artículo 71.3 de la LMV ⁽⁴⁴⁾. En el mismo, al igual que en el anterior supuesto, se contempla la posibilidad de que las empresas de inversión españolas puedan actuar en régimen de libertad de establecimiento —mediante sucursal— o bien en régimen de

(43) Junto con la presentación de esta documentación, que es recogida de igual manera en el artículo 41 del Real Decreto sobre empresas de servicios de inversión; este último artículo añade la de aportar una comunicación de que la administración central de la empresa de servicio de inversión está situada en el Estado miembro que ha expedido la autorización y en el que ejerce realmente sus funciones.

(44) Desarrollado por los artículos 43 a 45 del Real Decreto sobre régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión.

libre prestación de servicios. En el primer caso, es necesario pedir previamente una autorización a la CNMV —autoridad de control del Estado de origen—. En el segundo caso, es necesario que se comunique previamente a la CNMV que se pretende ejercer esta libertad comunitaria señalándose el país en donde se pretende actuar y las actividades que se van a realizar.

12. Con las normas anteriores se posibilita teóricamente la actuación de las empresas de inversión comunitarias en los distintos Estados miembros, pero es únicamente con el reconocimiento de la facultad de acceso como miembro a los mercados regulados de los Estados miembros cuando se está plenamente otorgando una eficacia práctica a la licencia única comunitaria. Esta conclusión tiene una explicación eminentemente económica. Tomemos el ejemplo de los mercados secundarios españoles, que son los que de acuerdo con el artículo 31 de la LMV han de considerarse como mercados regulados⁽⁴⁵⁾. En ellos únicamente pueden realizar directamente operaciones de ejecución de órdenes por cuenta ajena y negociación por cuenta propia los miembros de los mismos. Por lo tanto, una empresa de servicios de inversión comunitaria, provista de su pasaporte comunitario, podría prestar en teoría únicamente los servicios de inversión descritos en España de forma indirecta —por medio de un miembro de los mercados secundarios de valores— siempre que no poseyese el estatuto de miembro de los mercados españoles. Esta concatenación de entidades a utilizar repercute de forma directa en los costes del servicio para el inversor final. Si éste último ha de hacer frente no sólo a las comisiones de la empresa de inversión sino también a aquellas que son repercutidas por la entidad miembro del mercado que realmente realiza la operación, le resultará mucho menos atractiva tal opción, en términos económicos, que aquella de acudir directamente a una empresa de inversión que sea también miembro de los mercados secundarios españoles, ya que las comisiones por la operación, en pura lógica, serían menores.

13. En consecuencia, para lograr plenamente la consecución de un “mercado único” de servicios de inversión es preciso que las normas sobre condición de miembros de los mercados regulados sean modificadas con el fin de abrir tal condición a las empresas de servicios de inversión comunitarias⁽⁴⁶⁾. Tal cir-

(45) Sobre la categorización de dichos mercados como mercados regulados, vid. ALONSO UREBA, A.J.; “Mercados regulados españoles”, en *Instituciones del Mercado...*, vol. V, op. cit., pp. 2871 y ss.

(46) En este concreto ámbito ha existido siempre una reticencia a abrir la condición de miembros de los mercados a personas o empresas no nacionales, estableciéndose normativas de fuerte carácter proteccionista. Tradicionalmente tanto los Ordenamientos jurídicos continentales como los anglosajones han diseñado sus mercados de valores como “círculos cerrados” o “clubes privados”, Vid. SALINAS ADELANTADO, C.; “Desregulación y neoregulación del mercado de valores”, *RDM*, 1997, pp. 714 y ss.

cunstancia ha sido prevista en el artículo 15 de la DSI, transpuesto a nuestro Ordenamiento mediante el artículo 37 de la LMV. De acuerdo con el apartado primero de esta disposición pueden acceder a la condición de miembros de los mercados secundarios oficiales de valores “...c) *las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea, siempre que además de cumplir con los requisitos previstos en el Título V para operar en España, en la autorización dada por las autoridades de su país de origen se les faculte para prestar los servicios de inversión contemplados en los apartados b) o c) del número 1 del artículo 63*”⁽⁴⁷⁾. Estas empresas de servicios de inversión comunitarias pueden ser miembros de los mercados secundarios de valores sin necesidad de una apertura de sucursal en nuestro territorio, en aquellos casos en que para operar en el concreto mercado secundario no sea una condición necesaria la presencia física⁽⁴⁸⁾. Tal exigencia puede ser interpretada de dos maneras: o bien como una condición técnica o bien como una condición jurídica, si bien hemos de inclinarnos por la primera posibilidad, pues es la que logra dar cumplida satisfacción al objetivo marcado por la DSI que no es otro que conseguir que la libre prestación de servicios sea una auténtica realidad⁽⁴⁹⁾. Para acceder a ser miembro de los mercados secundarios de valores es preciso que tales empresas de servicios de inversión comunitarias sean admitidas mediante un acto expreso del organismo rector de cada mercado, siempre que previamente hayan acreditado ante la CNMV su capacidad, así como su compromiso para cumplir con las reglas de organización y funcionamiento del mercado respectivo, con inclusión de las normas relativas a la compensación y liquidación de las operaciones realizadas. Pero además, y aquí radica la verdadera cuestión esencial sobre la decisión de acceder a la condición de miembro de un mercado, la empresa de inversión ha de cumplir una serie de condicionamientos de carácter económico, exigencias que

(47) Los requisitos del Título V a los que hace referencia son los descritos con anterioridad en relación con la actuación transfronteriza de las empresas de inversión comunitarias en nuestro país (artículo 71.1 de la LMV), y en relación con los dos servicios de inversión para los que han de haber sido autorizados por parte de las autoridades del Estado de origen serían tanto la ejecución de órdenes por cuenta de terceros como la negociación por cuenta propia.

(48) Artículo 37.2 de la LMV.

(49) Por lo tanto, siempre que los mercados secundarios de valores estén informatizados sería posible, en principio, un acceso directo a los mismos mediante las instalaciones adecuadas localizadas en el Estado de origen de la empresa de inversión. Sin embargo, hoy en día tal condición en nuestro mercado de valores tiene un carácter jurídico, ya que es obligatorio para poder ser miembro de los mercados de valores españoles establecer una sucursal en nuestro territorio. Una condición que podría estar en contra de las libertades comunitarias y que debería eliminarse siempre que la negociación en el concreto mercado lo permitiese.

dependerán según el mercado secundario de valores al que quieran acceder⁽⁵⁰⁾. Volvemos a observar que los costes económicos, en consecuencia, tienen una gran incidencia sobre la prestación transfronteriza de servicios de inversión. En buena lógica, únicamente en aquellos supuestos donde las empresas de servicios de inversión pudiesen recuperar el dinero invertido para lograr la condición de miembros del mercado a través del ahorro que le supone operar sin necesidad de ninguna intermediación les interesaría adquirir tal condición. Dadas estas premisas, solamente las empresas de inversión y entidades de crédito comunitarias que tengan un volumen de operaciones realmente importante en los mercados de valores españoles se beneficiarán en la práctica de la liberalización del acceso a la condición de miembros de los mercados. Las restantes, por el contrario, serán obligadas por motivos económicos a ejecutar las órdenes mediante la utilización de un intermediario miembro del concreto mercado. Con lo que al final llegamos a una conclusión esperada: si bien jurídicamente se produce una liberalización del acceso a los mercados de valores de los Estados miembros de la Unión Europea para todas las empresas de servicios de inversión, en la práctica, y por condicionamientos económicos, tal liberalización se produce únicamente a favor de las grandes entidades financieras y sociedades de inversión que realizan la mayor parte de las operaciones en los mercados.

2. El control por parte de las autoridades del país de origen

14. El establecimiento de una licencia única comunitaria, con validez para todo el territorio de la Unión Europea, tiene como lógica equivalencia el de que la supervisión y control prudencial de todas las actividades realizadas en otro Estado miembro, ya sea mediante el ejercicio de la libertad de establecimiento —sucursal— o la libre prestación de servicios, debe ser ejercido por las mismas autoridades que emitieron la autorización inicial⁽⁵¹⁾. Este control por parte del Estado de origen tiene una doble ventaja: en primer lugar, permite que la empresa de servicios de inversión pueda operar en todo el territorio comunitario sometiendo su actividad, en principio, a un único Ordenamiento jurídico

(50) Para tener la consideración de miembro del mercado, las empresas de servicios de inversión han de ostentar una participación en el capital social de la Sociedad Rectora de la Bolsa o Bolsas en las que pretenden operar, vid. MORAL BELLO, C.; *Los Mercados Financieros*, 3.ª ed., Madrid, IT & FI, 1995, p. 380.

(51) Artículo 8.3 de la DSI: “*La supervisión prudencial de una empresa de inversión corresponde a las autoridades competentes del país de origen, independientemente de que la empresa de inversión establezca o no una sucursal o preste servicios en otro Estado miembro...*”.

nacional⁽⁵²⁾ y, en segundo lugar, permite una mayor eficacia de la supervisión realizada⁽⁵³⁾. Como plasmación de este principio, se ha ampliado en el artículo 84.1 de la LMV la lista de personas y entidades a las que se somete al régimen de supervisión, inspección y sanción por parte de la CNMV, incluyéndose en su apartado c) a las “*empresas de servicios de inversión españolas, extendiéndose esta competencia a cualquier oficina o centro dentro o fuera del territorio nacional*”. Los aspectos que quedan sometidos a la competencia de las autoridades del Estado de origen son los siguientes⁽⁵⁴⁾:

a) Control de que los requisitos exigidos para la concesión de la autorización se cumplen durante el desarrollo de la actividad por parte de las empresas de servicios de inversión españolas⁽⁵⁵⁾. En el artículo 70.1.a) de la LMV se da entrada a esta obligación por parte de las empresas de inversión de que las “condiciones de salida” que debe cumplir una empresa para comenzar a funcionar se sigan manteniendo a lo largo de la vida de la empresa. Con la introducción del Capítulo III del Título I del Real Decreto sobre régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión se satisface la necesidad hasta ahora existente respecto a un desarrollo reglamentario que tuviera por objeto la determinación de las facultades de supervisión de la CNMV en relación a este concreto ámbito y la forma de comunicar la empresa a esta institución supervisora las modificaciones en las condiciones de autorización⁽⁵⁶⁾.

b) Supervisión del régimen de transparencia de las participaciones calificadas en las empresas de servicios de inversión. En este caso, el artículo 9 de

(52) Tal y como M. CHECA MARTÍNEZ señala, la aplicación de este principio de control es un medio de garantizar el logro de las dos libertades comunitarias —libertad de establecimiento y libre prestación de servicios—, ya que las empresas de servicios de inversión comunitarias no incurrir en costes de transacción adicionales como consecuencia de una eventual necesidad de adaptación de sus actividades a tantas leyes nacionales sobre supervisión prudencial como Estados en los que se desee operar; “Actuación transfronteriza de...”, art. cit., p. 142.

(53) LASTENOUSE, P.; “Les règles de conduite et la reconnaissance mutuelle dans la directive sur les services d’investissement”, *RMUE*, 1995, p. 84.

(54) Vid., con carácter general, TAPIA HERMIDA, A.J.; “Las empresas de inversión en...”, art. cit., pp. 1026 y ss.

(55) El artículo 8.1 de la DSI que inicia el Título IV —“condiciones de ejercicio”—, señala que “*las autoridades competentes del Estado miembro de origen impondrán la obligación de que las empresas de inversión por ellas autorizadas cumplan las condiciones a las que se refiere el apartado 3 del artículo 3*”.

(56) Vid. KIRCHNER, P. y SALINAS ADELANTADO, C.; *La Reforma de la Ley...*, op. cit., p. 244.

la DSI impone una serie de exigencias a los distintos sujetos envueltos en el cambio de la titularidad de las participaciones de la sociedad —adquirientes, cedentes y a la propia empresa de servicios de inversión—, particularmente en materia de información, en relación a las autoridades nacionales del Estado de origen. Este régimen ha sido transpuesto a nuestro Ordenamiento mediante la nueva redacción del artículo 69 de la LMV⁽⁵⁷⁾.

c) Establecimiento y control de los requisitos “prudenciales” o de organización de las empresas de servicios de inversión⁽⁵⁸⁾. LA LMV en la nueva redacción de su artículo 70 impone una serie de obligaciones que toda empresa de inversión española ha de cumplir y que pueden encuadrarse en tres categorías: obligaciones relacionadas con la solvencia de la empresa, obligaciones de naturaleza informativa y, por último, obligaciones dirigidas de forma directa a la protección de los clientes⁽⁵⁹⁾.

d) Recepción y control por parte de las autoridades del país de origen de toda la información relativa a las operaciones en que haya intervenido la empresa de inversión⁽⁶⁰⁾. Esta obligación de información es comúnmente conocida como de “reporting” y ha sido incluida como una obligación general de toda empresa de servicios de inversión española en el artículo 70.1.c) de la LMV.

15. Concedidas estas amplias facultades de supervisión a las autoridades del Estado de origen, no es de extrañar que la posibilidad de ejercitar este control haya de extenderse a cualquier oficina o centro, incluidos aquellos que se puedan encontrar fuera del territorio nacional de esa autoridad. Este supuesto está previsto en el artículo 85.3 de la LMV para el caso de que la CNMV desee verificar “in situ” en el Estado de acogida donde se halle la sucursal de la empresa española la información tanto relativa a la gestión como del control de

(57) En determinados casos en los que una empresa de servicios de inversión española fuese a quedar sometida al control de otra empresa o entidad financiera de otro Estado miembro se prevé una procedimiento de consulta entre la CNMV y la autoridad supervisora competente del Estado miembro de la entidad controladora (artículo 69.7 de la LMV). Vid. en general sobre este régimen HERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, F.; “Condiciones de ejercicio de las empresas de inversión”, en *La Reforma del Mercado...*, op. cit., pp. 122 y ss.; KIRCHNER, P. y SALINAS ADELANTADO, C.; *La reforma de la Ley...*, op. cit., pp. 253 y ss.

(58) De acuerdo con el artículo 10 de la DSI “*el Estado miembro de origen establecerá las normas prudenciales que deberá observar, en todo momento, la empresa de inversión*”.

(59) Sobre esta clasificación, HERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, F.; “Condiciones de ejercicio...”, art. cit., pp. 132 y ss.

(60) Vid. artículo 20 de la DSI.

la misma, siendo el único requisito previo haber informado previamente a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida⁽⁶¹⁾.

16. Aunque el principio básico es el del “control y supervisión por parte del país de origen” —un control que se realizará conforme a la legislación de dicho Estado—, existe un número limitado de excepciones al mismo. Tales posibles excepciones son contempladas expresamente en la DSI, otorgando la responsabilidad de control a las autoridades del Estado de acogida —que impondrá la aplicación de su propia normativa—⁽⁶²⁾. Las excepciones al principio general de la Directiva las podemos clasificar en dos grandes grupos:

a) Aquellas disposiciones que prevén la aplicación de la legislación del Estado de acogida por razones de “interés general”⁽⁶³⁾. Esta primera excepción al principio de aplicación de la ley de origen se fundamenta en la jurisprudencia del TJCE en relación con las libertades comunitarias y los posibles obstáculos permitidos que pueden restringirlas⁽⁶⁴⁾. En el marco de la DSI los siguientes preceptos recogen tal excepción: en primer lugar, el artículo 13 en relación con la obligación de las empresas de servicios de inversión de someterse a las normas del Estado de acogida en materia de forma y contenido de la publicidad que hayan sido adoptadas por razones de interés general; en segundo lugar, el artículo 17.4 que señala la posibilidad, en el supuesto de establecimiento de sucursal, de que el Estado de acogida pueda someter las actividades de dicha sucursal a las condiciones, incluidas las normas de conducta, que deben presidir por razones de interés general el ejercicio de las mismas; en tercer lugar, el artículo 18.2 que se refiere al supuesto de libre prestación de servicios por parte de una empresa comunitaria y que permite que el Estado de acogida, una vez recibida la notificación por parte del Estado de origen, indique las condiciones, incluidas las normas de conducta, que debe cumplir tal empresa en la prestación de servicios en dicho Estado, por razones

(61) De la misma forma, el artículo 85.2 de la LMV permite que las autoridades competentes del Estado miembro en que se haya concedido la autorización a la empresa de servicios de inversión pueda inspeccionar las sucursales en territorio español de las empresas comunitarias, previa comunicación a la CNMV.

(62) Vid. FERRARINI, G.; “Towards a European Law...”, art. cit., pp. 1297 y ss.

(63) El cdo. número 33 de la DSI declara en este sentido que “*los Estados miembros deben velar por que no exista ningún obstáculo para que las actividades que se benefician del reconocimiento mutuo puedan ser ejercidas del mismo modo que en el Estado miembro de origen, siempre que no estén en contradicción con las disposiciones legales de protección del interés general vigentes en el Estado miembro de acogida*”.

(64) Vid. infra.

de interés general; y por último, el artículo 19.6 que prevé la facultad de las autoridades del Estado de acogida de tomar las medidas adecuadas para prevenir o sancionar en su territorio los actos contrarios a las normas de conducta o a las demás disposiciones legales, reglamentarias y administrativas que hayan sido adoptadas por razones de interés general⁽⁶⁵⁾.

b) Las normas de conducta que toda empresa de inversión ha de respetar cuando efectúa sus actividades, ya sea en régimen de libertad de establecimiento o de libre prestación de servicios. De acuerdo con el artículo 11.2 de la DSI, *“la puesta en práctica y el control de cumplimiento de las mismas seguirán siendo competencia del Estado miembro en el que se preste el servicio”*.

17. La LMV ha acogido tales excepciones al principio general del control por parte del Estado de origen, y así contempla en su artículo 71.1 la necesidad de que las empresas de inversión comunitarias, en el ejercicio de su actividad en España, deben respetar las disposiciones dictadas por razones de interés general, las normas de conducta, incluida la presencia física en los mercados cuya forma de negociación así lo exige, y las reglas de ordenación que, en su caso, resulten aplicables. Para supervisar el cumplimiento de tal normativa se recoge en el artículo 84.2 de la LMV la facultad que tiene la CNMV de controlar las actuaciones relacionadas con el Mercado de Valores español de las empresas de servicios de inversión autorizadas en otro Estado miembro. Para llevar a cabo tal control se contempla un deber de información por parte de estas entidades a la CNMV de sus operaciones en nuestro territorio respecto de los aspectos relacionados con las disposiciones dictadas por razones de interés general, normas de conducta y reglas de ordenación de los mercados, así como con fines estadísticos⁽⁶⁶⁾.

18. Como puede observarse no es fácil deslindar en muchas de las ocasiones las competencias respectivas de las autoridades del Estado de origen y del Estado de acogida. Por ello, y tomando en consideración que la supervisión hoy en día es un pilar fundamental en la ordenación de los mercados de valores, en gran medida por el incremento exponencial de las actividades transfronterizas de los servicios de inversión, únicamente mediante una coordinación de

(65) Entre estas medidas se incluye la posibilidad de impedir que las empresas infractoras efectúen nuevas operaciones en su territorio.

(66) Vid. artículo 85.3 de la LMV. Las informaciones requeridas serán las mismas que se exijan a las empresas de servicios de inversión españolas en relación a esos fines.

actuaciones de las autoridades de control de los Estados miembros ⁽⁶⁷⁾ es posible lograr el objetivo marcado por parte de la DSI: la consecución de un mercado único mobiliario mediante el ejercicio de las libertades comunitarias.

Precisamente, en las próximas páginas nos vamos a centrar en el análisis de un obstáculo a tal ejercicio y al que la Comisión Europea ha incluido dentro de las diez prioridades en su tercer informe de seguimiento del PASF titulado “servicios financieros: prioridades y progresos”: la aplicación práctica de las normas de conducta como excepción a la competencia de la ley del Estado de origen ⁽⁶⁸⁾.

III. LA APLICACIÓN DE LAS REGLAS DE CONDUCTA DEL ESTADO DE ACOGIDA: OBSTÁCULO AL EJERCICIO DE LAS LIBERTADES COMUNITARIAS

19. La puesta en práctica por parte de las autoridades nacionales del régimen descrito ha evidenciado la existencia de un importante obstáculo que impide la plena operatividad del pasaporte comunitario de las empresas de servicios de inversión. En concreto, la mayor dificultad con la que se encuentran estas empresas cuando quieren operar sobre una base transfronteriza radica en la aplicación de las normas de conducta. Estas normas de conducta encuentran su justificación en el deseo de protección de los inversores, teniendo por objeto preservar la confianza de éstos y la integridad de los mercados ⁽⁶⁹⁾.

⁽⁶⁷⁾ Colaboración que es contemplada con carácter general en el artículo 23 de la DSI y que tiene también su plasmación concreta en sus artículos 9 y 19 relativos a la cooperación en materia de información referida a las participaciones cualificadas en las empresas de servicios de inversión y a la coordinación entre las autoridades de los Estados miembros en materia de sanciones por infracción de las normas del Estado de acogida. En este mismo sentido de reforzamiento de las facultades de colaboración y cooperación entre las autoridades supervisoras y de control de los Estados miembros hay que encuadrar el reciente Acuerdo Multilateral sobre intercambio de información y supervisión de actividades de valores adoptado en el seno del FESCO (The Forum of European Securities Commissions) del año 2000. Este Acuerdo puede consultarse en la dirección electrónica <http://www.europefesco.org>.

⁽⁶⁸⁾ Comunicación de la Comisión de 14 de noviembre de 2000 relativa a la aplicación de las normas de conducta de conformidad con el artículo 11 de la Directiva relativa a los servicios de inversión [COM (2000) 722 final]. Esta comunicación se inscribe en el marco más general de una reforma en profundidad de la DSI y cuyos fundamentos pueden encontrarse en la Comunicación de la Comisión de 16 de noviembre de 2000 sobre la modernización de los servicios de inversión (versión provisional).

⁽⁶⁹⁾ Vid. FERNÁNDEZ DE ARAOZ GÓMEZ-ACEBO, A.; *Las normas de conducta en el Derecho del Mercado de Valores*, Madrid, IEE, 2000, pp. 63 y ss.

Su regulación dentro de la DSI se contempló en su artículo 11, que tras incorporar la obligación de que todos los Estados miembros apliquen normas de conducta que las empresas de servicios de inversión deben respetar permanentemente, enumeró una serie de principios en base a los cuales los legisladores de cada Estado debían elaborar su normativa nacional⁽⁷⁰⁾. Esta mínima armonización se acompañó de una serie de previsiones que proclaman, en primer lugar, la obligación general de los distintos legisladores nacionales de tomar en consideración en la aplicación de sus normas de conducta la distinción entre los inversores profesionales y los pequeños inversores⁽⁷¹⁾ y, en segundo lugar, dadas las diferencias que seguirían subsistiendo entre los distintos Ordenamientos jurídicos en este concreto tema, que “*la puesta en práctica y el control del cumplimiento*” de tales normas sería competencia del Estado miembro en que se preste el servicio⁽⁷²⁾.

20. Las anteriores previsiones han recibido una acogida muy diferente en su aplicación por parte de las autoridades de los Estados miembros⁽⁷³⁾. En concreto, en España la regulación actual de las normas de conducta tiene un doble origen: por una parte, han de respetarse las disposiciones legales referidas

(70) Los principios en los que deben basarse las normas de conducta nacionales obligan a la empresa de servicios de inversión a: defender al máximo los intereses de la clientela y la integridad del mercado operando leal y equitativamente y con la competencia, esmero y diligencia debidos; poseer y utilizar con eficacia los recursos y los procedimientos necesarios para llevar a buen término su actividad; informarse de la situación financiera de los clientes, de su experiencia en inversiones y de sus objetivos; esforzarse por evitar los conflictos de intereses y, cuando éstos no puedan evitarse, velar por que sus clientes reciban un trato equitativo; ajustarse a todas las normativas aplicables al ejercicio de sus actividades, de forma que se fomenten al máximo los intereses de sus clientes y la integridad del mercado. Estos principios son muy similares a los adoptados por la OICCV/IOSCO (Organización Internacional de Comisiones de Valores) en noviembre de 1990, ya que los redactores de la Directiva los tomaron como modelo. Vid. FERRARINI, G.; “Towards a European Law...”, art. cit., p. 1304.

(71) De acuerdo con el cdo. número 32 de la DSI uno de los objetivos básicos de la Directiva es garantizar la protección de los inversores y a tal efecto “*resulta conveniente tener en cuenta las distintas necesidades de protección de las diversas categorías de inversores y de su grado de especialización profesional*”. Con ello se pretende indicar que las normas de conducta han de tener en cuenta que hay inversores que necesitan de una menor protección legal debido a su experiencia profesional o sus recursos. Tales inversores comprenden perfectamente los aspectos comerciales y jurídicos de la operación de inversión que se proponen realizar.

(72) CRUICKSANK, C.; “Is There a Need to Harmonise Conduct of Business Rules?”, en *European Securities Markets, The Investment Services Directive and Beyond*, ed. G. Ferrari-ni, Londres, Kluwer, 1998, p. 132.

(73) Vid. WYMEERSCH, E.; “The Implementation of the ISD and CAD in National Legal Systems”, en *European Securities Markets...*, op. cit., pp. 35 y ss.

a este tema y que serían básicamente los artículos del Título VII de la LMV —artículos 78 a 83— y el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo sobre normas de actuación en los Mercados de Valores y registros obligatorios y el Código General de conducta de los Mercados de Valores incluido en su Anexo y, por otra parte, se prevé una suerte de autorregulación plasmada en la adopción por parte de los intermediarios en el mercado de valores de reglamentos internos de conducta ⁽⁷⁴⁾.

21. La variedad de contenido de las disposiciones nacionales que han desarrollado los principios generales contemplados en el artículo 11.1 de la DSI y su aplicación práctica por parte de las autoridades de los Estados miembros ha provocado que las empresas de inversión comunitarias se vean abocadas a dos grandes dificultades cuando deciden prestar sus servicios a un nivel transfronterizo ⁽⁷⁵⁾:

a) En primer lugar, aunque en las distintas legislaciones nacionales se recoge la distinción a la que obligaba la DSI en los apartados 1 y 3 del artículo 11 sobre el diferente nivel de protección a conceder a través de estas normas de conducta según el grado de profesionalidad que ostente el inversor —inversores profesionales y pequeños inversores— ⁽⁷⁶⁾, la falta de definición por parte del texto de la DSI de cuándo estamos ante un “inversor profesional” conduce a que para realizar tal categorización se hayan utilizado criterios muy distintos en

(74) Vid. FERNÁNDEZ DE ARAOZ GÓMEZ-ACEBO, A.; “Los reglamentos internos de conducta de las entidades y profesionales del mercado de valores: líneas generales de una nueva institución”, *RGD*, n.º 609, 1995, pp. 6959 y ss.; FERNÁNDEZ PÉREZ, N.; *La protección jurídica del accionista inversor*, Pamplona, Aranzadi, 2000, pp. 354 y ss.

(75) Vid. Comunicación de la Comisión sobre la aplicación de las normas de conducta, cit., p. 11.

(76) La duda sin embargo, en relación con que si tal diferenciación se realiza en la legislación española actual, es más que razonable. Así, aunque TAPIA HERMIDA, A.J.; “Las normas de actuación en el mercado de valores”, en *Instituciones del Mercado...*, vol. V, op. cit., p. 2767, señala que en nuestro Derecho del Mercado de valores, como en los diferentes Ordenamientos de los países más desarrollados, se realiza una distinción entre “inversor individual” e “inversor institucional” o entre “cliente privado” y “cliente profesional” con el fin de otorgar una protección más elevada a los primeros frente a los segundos, A. FERNÁNDEZ DE ARAOZ GÓMEZ-ACEBO declara que nuestro Ordenamiento no contempla expresamente la segmentación de las normas de conducta, aunque en todo caso parece conveniente que sean los tribunales y la CNMV los que modulen su aplicación, tomando como criterio delimitador la búsqueda de los casos en que los inversores estén necesitados realmente de protección. *Las normas de conducta...*, op. cit., pp. 91-92.

cada Estado miembro⁽⁷⁷⁾. De esta manera, un mismo inversor que realiza una operación similar puede ser clasificado en una categoría diferente según el lugar donde actúe. Ello provoca que, en determinadas ocasiones, las empresas de servicios de inversión que operen sobre una base transfronteriza se puedan ver sometidas a normas de conducta diferentes.

b) En segundo lugar, los Estados miembros de acogida aplican de manera automática las normas de conducta nacionales a los servicios de inversión transfronterizos procedentes del exterior —generalmente siempre que el inversor reside en este país—, sin analizar previamente si las normas del país del prestador del servicio conceden ya una protección equivalente, con lo que, en la práctica, las empresas de servicios de inversión se ven sometidas a la aplicación de dos tipos de normas de conducta nacionales a todas las operaciones transfronterizas que realizan —las del país de origen y las del país de acogida—.

22. En España esta última posibilidad se puede plantear con absoluta claridad a la vista de la normativa existente. Para que sean aplicables las normas de conducta españolas es necesario que los servicios de inversión se presten en nuestro territorio⁽⁷⁸⁾. El concepto de “prestación del servicio”, sin embargo, plantea dificultades al tratar de concretarse, pues ante el silencio legislativo existirían, en principio, un abanico de posibles criterios para determinar si el lugar de prestación del servicio es España. En primer lugar, un primer criterio sería considerar que el servicio se presta en España si la operación se ha realizado sobre un valor negociable en el mercado español. En segundo lugar, es posible considerar que lugar de prestación sería aquel donde tiene su sede social el intermediario. Por último, un tercer criterio que consideramos que es el contemplado en nuestra legislación es considerar que se prestan los servicios en nuestro país siempre que la captación de clientes se produzca en nuestro territorio, sin importar si los fondos van a ser destinados finalmente a la compra de

(77) Así, por ejemplo, A.J. TAPIA HERMIDA pone el ejemplo de las normas de conducta británicas elaboradas por el “Securities Investment Board” donde se distinguen hasta seis categorías de clientes o inversores de acuerdo con su grado de conocimiento del Mercado y de otras circunstancias: “market counterparties”, “professional investors”, “business investors”, “experienced investors”, “execution-only investors” y “occasional customers”, recomendando a los intermediarios que presten una especial tutela a los pequeños inversores que, dotados de una menor experiencia y conocimientos, requieren una aplicación más rigurosa de las normas de conducta. “Las normas de actuación...”, art. cit., p. 2767.

(78) Vid. artículo 8.1 del Real Decreto sobre régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión que declara que *“la prestación de servicios de inversión y actividades complementarias en territorio español quedan sometidas a las normas de conducta y al régimen de supervisión y disciplina previsto en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo”*.

valores en mercados extranjeros⁽⁷⁹⁾. En consecuencia, serían aplicables las normas de conducta españolas siempre que las actividades de comercialización se realicen intentando captar inversores residentes en territorio español. A tal conclusión llegamos tras un análisis de nuestra legislación específica en materia de normas de conducta. Si bien el artículo 1 del Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios, que establece las condiciones que las empresas de inversión que operan en los mercados de valores deben observar frente a sus clientes⁽⁸⁰⁾, no nos saca de muchas dudas (pues declara que las normas de conducta contempladas en este Real Decreto son aplicables “a las operaciones y actividades mencionadas en el artículo 71 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, que realicen las sociedades y agencias de valores, ya se refieran a valores negociables en algún mercado organizado, oficial o no, situado en España o en el extranjero, ya a valores no negociados en tales mercados”), nuestra opinión queda corroborada en mayor medida tras la lectura del artículo 1 de la Orden Ministerial de 25 de octubre de 1995⁽⁸¹⁾ y con mucha más claridad en el artículo 1 de la Orden Ministerial de 7 de octubre de 1999⁽⁸²⁾, que desarrollan el anterior Real Decreto. Nuestra conclusión conduce a que, en consecuencia, las normas de conducta españolas se van a aplicar a las empresas de servicios de inversión que prestan servicios en nuestro territorio ejerciendo las libertades comunita-

(79) Vid. CARRASCOSA GONZÁLEZ, J.; “Títulos Valores”, en *Derecho Internacional Privado*, Vol. II, Granada, Comares, 1998, p. 653.

(80) Vid., sobre este Real Decreto, TAPIA HERMIDA, A.J.; “Las normas de actuación en los mercados de valores (primeras reflexiones sobre el Real Decreto 629/1993)”, *RDBB*, n.º 50, 1993, pp. 315 y ss.

(81) Orden de 25 de octubre de 1995, de desarrollo parcial del RD 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios (BOE de 2 de noviembre de 1995) que establece en su artículo 1 que se aplica a todas las operaciones y actividades comprendidas en el ámbito de la LMV que “*hayan sido iniciadas o realizadas en España*” por las empresas de inversión. A su vez esta Orden ha sido desarrollada por la Circular 1/1996, de 27 de marzo, de la CNMV, sobre normas de actuación, transparencia e identificación de los clientes en las operaciones del mercado de valores (BOE de 9 de abril de 1996).

(82) Orden de 7 de octubre de 1999, de desarrollo del código general de conducta y normas de actuación en la gestión de carteras de inversión (BOE de 7 de octubre de 1999). Este texto, tras declarar en su Preámbulo que la actividad de gestión de carteras “*puede ser desarrollada tanto por entidades residentes como también por aquellas otras que actúen en territorio nacional al amparo del pasaporte comunitario*”, establece en su artículo primero su ámbito de aplicación señalando que “*la presente Orden será de aplicación a las empresas de inversión y entidades de crédito tanto españolas como extranjeras (en adelante, las entidades) que lleven*

rias, sin tomar en consideración las normas de conducta a las que estas entidades se ven sometidas obligatoriamente en su Estado de origen⁽⁸³⁾.

23. Las anteriores dificultades descritas, y muy especialmente la posible aplicación cumulativa de las legislaciones del Estado de origen y del Estado de acogida, provocan un serio obstáculo para la efectiva prestación transfronteriza de servicios de inversión. Desde el punto de vista del Mercado Único podría ser difícil de justificar el exigir a un prestador de servicios de inversión que cumpla con quince normativas y reglamentaciones diferentes. Con tal situación, las empresas se ven obligadas a diseñar diferentes servicios para cumplir con los diferentes requisitos de los Estados miembros, lo que al final disuade el ejercicio de la actividad a nivel transfronterizo o, por lo menos, lo limita únicamente hacia aquellos Estados que poseen los grandes mercados de valores. Esta circunstancia, igualmente, también va en detrimento de los inversores que van a disponer de un número menor de opciones para su elección, con lo que repercute en la inexistencia de una mayor competencia y en las grandes ventajas que, “a priori”, se derivan de la misma. Estos aspectos se agravan en el contexto actual de prestación de servicios financieros por vía electrónica donde se facilita enormemente que las empresas de inversión comunitarias puedan prestar sus servicios, sin necesidad alguna de establecimiento de sucursal, a los inversores de otros Estados miembros⁽⁸⁴⁾, por lo que se precisa una urgente solución. En este último caso, considerando que lugar de prestación del servicio será aquel donde resida el inversor siempre que la empresa de servicios de inversión haya creado el vínculo con dicho Estado al dirigir sus actividades a dicho país.

a cabo en territorio nacional actividades de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por inversores residentes en España”. Esta norma ha sido a su vez desarrollada por la Circular 2/2000, de 30 de mayo, de la CNMV, sobre modelos normalizados de contrato-tipo de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión y otros desarrollos de la Orden Ministerial de 7 de octubre de 1999 de desarrollo del código general de conducta y normas de actuación en la gestión de carteras de inversión (BOE de 13 de julio de 2000).

(83) Una circunstancia que puede que no se repita si atendemos al Real Decreto sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión, ya que de acuerdo con su artículo 8.2 la Comisión Nacional de Valores, o en su caso el Banco de España, comunicará a las entidades habilitadas extranjeras las condiciones y normas de conducta que deben cumplir cuando presten los servicios en territorio español. Tal disposición, en nuestra opinión, deja abierta la posibilidad de que pueda realizarse una comparación entre los niveles de protección otorgados en los Ordenamientos jurídicos del Estado de origen y el español, no provocando como hasta ahora la aplicación incondicionada de las normas de conducta españolas a todos los servicios de inversión prestados en territorio español.

(84) Vid. Comunicación de la Comisión al Consejo y al Parlamento Europeo: “Comercio electrónico y Servicios Financieros”, de 26 de enero de 2001, pp. 7 y ss.

IV. SOLUCIONES APORTADAS PARA EL LOGRO DE UN VERDADERO MERCADO ÚNICO MOBILIARIO

24. Con el fin de solventar los problemas aparecidos para lograr una completa eficacia del “pasaporte europeo” con la aplicación de las normas de conducta por parte de los Estados de acogida, es necesario un conjunto de soluciones que han de ser puestas en práctica a través de una serie de etapas y que en algunos casos necesariamente llevarán aparejadas una modificación de la actual normativa.

1. La definición de la profesionalidad del inversor

25. Tal y como ya hemos apuntado, para solventar la primera dificultad planteada por la aplicación práctica de las normas de conducta en los Estados miembros es preciso adoptar una definición única de la “naturaleza profesional” del inversor. Esta distinción comunitaria entre inversores profesionales y los pequeños inversores, acompañada de la existente regulación similar de las normas de conducta nacionales aplicables a los inversores profesionales⁽⁸⁵⁾, permitiría que cuando en la prestación de servicios transfronteriza —sin sucursal— interviniese un inversor de este tipo, únicamente sería protegido por las normas de conducta del país del prestador de servicios. Con la aceptación de esta única definición y su aplicación por parte de las distintas autoridades nacionales, por consiguiente, se estaría eliminando una de las excepciones contempladas en la DSI al principio de aplicación de la ley de origen. La tarea de dotar de contenido a tal definición ha sido ya realizada por el FESCO⁽⁸⁶⁾ y lo que pretende la Comisión Europea es que las autoridades nacionales adopten medidas eficaces en su ámbito para aplicar tal categorización.

26. En concreto, el FESCO ha diferenciado tres tipos concretos de inversores que podrían incluirse dentro de la categoría de “inversor profesional” a la hora de aplicarles las normas de conducta, aunque en los dos últimos casos se les concederá tal estatus únicamente si ellos son los que lo solicitan. De esta forma podemos distinguir:

(85) En concreto, la Comunicación de la Comisión sobre la aplicación de las normas de conducta, cit., p. 11, indica que todos los regímenes nacionales ofrecen una protección suficiente para permitir a los inversores expertos y profesionales adoptar sus decisiones con conocimientos de causa y todas las medidas necesarias para salvaguardar sus intereses comerciales.

(86) Documento FESCO 00-FESCO-A: “Implementation of Article of the ISD: Categorisation of Investors for the Purpose of Conduct of Business Rules”. Puede consultarse en la dirección electrónica <http://www.europefesco.org>.

a) Inversores que han de ser considerados profesionales sin más formalidad ni verificación. Esta lista que es cerrada incluye, por una parte, las entidades que deben ser autorizadas para poder operar en los mercados financieros⁽⁸⁷⁾, y por otra parte, los gobiernos nacionales, Bancos Centrales e instituciones internacionales y supranacionales⁽⁸⁸⁾.

b) Grandes inversores e inversores institucionales que pueden ser tratados como profesionales a petición suya. En este caso, es preciso que se les informe previamente por escrito de la protección de la que pueden beneficiarse y la renuncia, también por escrito, de estos inversores a ese nivel superior de protección. A esta categoría pertenecerían las entidades financieras no contempladas en el primer tipo, grandes empresas y asociaciones⁽⁸⁹⁾, inversores institucionales distintos de los inversores profesionales cuyo objeto social sea invertir en instrumentos financieros, distribuidores de productos básicos, organismos públicos y emisores de instrumentos numerados.

c) Por último y en tercer lugar, los inversores individuales que deseen ser tratados como profesionales a petición suya. En tal caso, el inversor, después de haber sido informado del nivel de protección al que tiene derecho, habrá de declarar por escrito que quiere que se le trate como a un profesional y que conoce las consecuencias que se derivan de la pérdida de protección que ello supone. Este sistema permite a los inversores individuales renunciar a un régimen más favorable, pero siempre y cuando estos cumplan dos de las condiciones siguientes: haber realizado diez operaciones de una magnitud significativa por trimestre durante cuatro trimestres, su cartera debe ser superior a medio millón de euros y, por último, debe tener una experiencia profesional de un año en el sector⁽⁹⁰⁾.

(87) Estas entidades serían: las entidades de crédito (según definición de la Primera Directiva Bancaria), las empresas de servicios de inversión (definidas de acuerdo con la DSI), otras entidades financieras autorizadas o reguladas (con el significado del artículo 1.6 de la Segunda Directiva Bancaria), compañías de seguros, organismos de inversión colectiva y sus sociedades de gestión, y por último, fondos de pensiones y sus sociedades de gestión.

(88) El documento 00-FESCO-A cita al Banco Mundial, el FMI, el BCE y el BEI; cit., p. 6.

(89) Para incluirse dentro de esta categoría, las empresas deberían de cumplir dos de los siguientes criterios: un balance superior a los 12,5 millones de euros; un volumen de ventas superior a 25 millones de euros y, por último, un número total de empleados durante el año fiscal superior a los 250. Vid. Documento 00-FESCO-A, cit., p. 8.

(90) Vid. documento 00-FESCO-A, cit., pp. 8 y ss.

2. La aplicación de las normas de conducta como normas de interés general del Estado de acogida

27. Como ya hemos dicho, la enumeración en el artículo 11.1 de la DSI de una serie de principios que las normas de conducta nacionales en todo caso deberían respetar no supone ni mucho menos una armonización detallada de esta normativa, por lo que, en buena lógica, la aplicación y control de las mismas fue considerada como una excepción al principio del Estado de origen, otorgándose competencia al Estado de acogida. Las diferencias existentes entre las diferentes legislaciones nacionales en relación con el nivel de protección a conceder a los pequeños inversores subsisten en consecuencia y se configuran en el presupuesto de una posible restricción permitida al ejercicio de las libertades comunitarias en el ámbito de los servicios de inversión.

28. Sin embargo, lo anterior no puede ni mucho menos justificar la actual aplicación automática de las normas de conducta del Estado de acogida a toda prestación de servicios procedente del exterior, con la presumible supeditación de una operación transfronteriza a las normas de conducta de dos Estados miembros —Estado de origen y Estado de acogida— que pueden establecer planteamientos totalmente diferentes. Como cualquier excepción al principio general contemplado en la DSI —principio del Estado de origen—, las normas de conducta únicamente pueden ser impuestas por el Estado de acogida con arreglo a los principios del Tratado y al Derecho derivado, tal y como han sido interpretados por parte del TJCE ⁽⁹¹⁾. Como repetidamente se ha puesto de manifiesto por parte de esta última institución judicial, únicamente cabe una restricción al ejercicio de las libertades esenciales del Mercado interior mediante la aplicación de disposiciones legales del Estado de acogida cuando estas últimas hayan sido adoptadas por razones imperiosas de “interés general”. Los requisitos para que pueda operar esta excepción son los siguientes: una igualdad de trato en las exigencias impuestas, la necesidad objetiva de la medida, su proporcionalidad, la inexistencia de un doble control y, por último, la ausencia de una armonización comunitaria en ese concreto ámbito ⁽⁹²⁾.

(91) En este sentido, WOUTERS, J.; “Rules of Conduct, Foreign Investment Firms and ECJ’s Case-Law on Services”, *The Company Lawyer Digest*, Vol. 14, 1993, p. 195; FERRARINI, G.; “Towards a European Law...”, art. cit., p. 1306; LASTENOUSE, P.; “Les regles de conduite...”, art. cit., pp. 100 y ss.

(92) Vid., sobre la jurisprudencia del TJCE, VAN GERVEN, W. y WOUTERS, J.; “Free Movement of Financial Services and the European Contracts Convention”, en *E.C. Financial Market Regulation...*, op. cit., pp. 47 y ss.; MARTÍN Y PÉREZ DE NANCLARES, J.; “El Derecho de establecimiento”, en *Derecho comunitario material*, Madrid, McGraw-Hill, 2000, pp. 116 y ss.

29. La aplicación de estas exigencias ha de ser trasladada al ámbito analizado. En consecuencia, únicamente cabe una restricción justificada de las libertades comunitarias mediante la imposición de las normas de conducta locales por parte de las autoridades del Estado de acogida cuando sea necesario por razones imperiosas de “interés general”⁽⁹³⁾. En concreto, y dada la inexistencia en la actualidad de una armonización comunitaria en este ámbito, que tales disposiciones se aplican a toda empresa que ejerce una actividad en el territorio del Estado destinatario y que en todo caso las normas de conducta son normas adoptadas con el fin de salvaguardar los intereses de los inversores, las mayores dudas se plantean en relación con dos de los requisitos enumerados anteriormente⁽⁹⁴⁾: a) en primer lugar, es necesario determinar si la aplicación de las normas de Estado de acogida constituye una “respuesta proporcionada” para preservar el interés general, y b) en segundo lugar, es preciso resolver si las normas de conducta del Estado de origen ofrecen una protección equivalente a la concedida por las normas del Estado de acogida.

a) En relación con la primera exigencia —el test de la proporcionalidad—, hay que señalar que la imposición de las normas de conducta del Estado de acogida será precisa cuando exista una “necesidad de protección”. Necesidad que vendrá condicionada por la categoría de inversor que sea la contraparte del prestador profesional del servicio. En consecuencia, la distinción entre inversores profesionales y pequeños inversores es de gran utilidad para dotar de contenido al criterio de proporcionalidad. Está justificada por razones de interés general la aplicación de las normas de conducta del Estado de acogida cuando se presten servicios de inversión transfronterizos a los pequeños inversores, y no será así cuando tal prestación se realice en beneficio de inversores profesionales.

(93) Esta exigencia venía expresada ya en el propio texto de la DSI. Así, en primer lugar, el cdo. número 33 señala que “*los Estados miembros deben velar por que no exista ningún obstáculo para que las actividades que se benefician del reconocimiento mutuo puedan ser ejercidas del mismo modo que en el Estado de origen, siempre que no estén en contradicción con las disposiciones legales de protección del interés general vigentes en el Estado miembro de acogida*”. En segundo lugar, tanto el artículo 17.4 como el 18.2 disponen que una vez que las autoridades del Estado de acogida han recibido la notificación por parte del Estado de origen de que una empresa de inversión comunitaria desea establecerse mediante una sucursal o prestar libremente sus servicios en su territorio, ha de indicar “*las condiciones, incluidas las normas de conducta, que deberán presidir por razones de interés general el ejercicio de dichas actividades en el Estado de acogida*”.

(94) Vid. Comunicación de la Comisión sobre la aplicación de las normas de conducta, cit., pp. 15 y ss.

b) En relación con la segunda exigencia es preciso tomar en consideración las diferencias existentes entre las distintas legislaciones nacionales en este ámbito. Si bien el nivel de protección existente en los Ordenamientos jurídicos de los Estados miembros es similar cuando la actividad va dirigida a un inversor profesional, las diferencias en las normas de conducta nacionales hace que no puedan considerarse “equivalentes” para los pequeños inversores.

30. De acuerdo con las anteriores consideraciones, podemos llegar a las siguientes conclusiones:

a) La aplicación de las normas de conducta del Estado de acogida a los inversores profesionales no justifica las exigencias que permiten una restricción al ejercicio de las libertades comunitarias, por lo que dado el nivel de protección existente en este ámbito en los distintos Estados miembros, los inversores profesionales quedarían protegidos por las normas de conducta del país de origen del prestador de servicios, no funcionando en tal caso la excepción al principio general de la DSI.

b) Con el desarrollo actual de la normativa comunitaria en este sector, en aquellos supuestos en donde la prestación de servicios se realiza a favor de un pequeño inversor no puede prescindirse en estos momentos de la protección otorgada por las normas de conducta del Estado de acogida.

c) La situación se plantea de manera forzosamente distinta en aquellos casos en donde la prestación de servicios se realiza mediante una sucursal establecida en el Estado de acogida. En tales supuestos, y con independencia de la tipología del inversor, habrán de ser aplicadas las normas de conducta del Estado en el que se presta el servicio, y ello, fundamentalmente, sobre la base de que la vigilancia de su cumplimiento será más eficaz si el órgano de control está próximo a la parte de la empresa que trata con el cliente⁽⁹⁵⁾.

3. La ineludible futura armonización

31. Las anteriores conclusiones elaboradas a la luz del actual marco normativo obligan a considerar si la modificación de este último puede suponer un cambio que permita reconducir la aplicación de las normas de conducta del Estado de origen a toda libre prestación transfronteriza de servicios de inversión, con independencia de la tipología del inversor. Para acabar con todo obs-

(95) Vid. Comunicación de la Comisión sobre la aplicación de las normas de conducta, doc. cit., p. 20.

táculo, aun permisible, a esta prestación transfronteriza —obstáculo que se presentaría en forma de aplicación de las normas del Estado de acogida para la protección de los pequeños inversores— es precisa una transición hacia la aplicación de la legislación del Estado de origen también en tales supuestos.

32. Esta transición, que ha de acelerarse, teniendo en cuenta que la ausencia de fronteras es una característica consustancial al comercio electrónico⁽⁹⁶⁾, no puede realizarse olvidando el objetivo esencial de protección de los inversores. Por ello, únicamente mediante la armonización detallada del contenido de las normas de conducta nacionales aplicables a los pequeños inversores, el paso hacia la ley del Estado de origen en este concreto sector no debería encontrar ningún obstáculo serio a su aplicación. Una tarea armonizadora que debería ser uno de los resultados de los actuales trabajos de modificación de la DSI y que, como ha ocurrido con la clasificación de las distintas categorías de inversores, habrá de basarse fundamentalmente en los trabajos que está llevando a cabo el FESCO en este tema⁽⁹⁷⁾.

V. PROYECCIÓN DE LAS NORMAS DE CONDUCTA SOBRE EL RÉGIMEN CONTRACTUAL

33. El incumplimiento de este tipo de normas de conducta por parte de los intermediarios puede generar una responsabilidad múltiple. En primer lugar, estas normas de conducta en cuanto, además de tutelar los intereses de los inversores, protegen la integridad del mercado, han de considerarse como normas de ordenación y disciplina del Mercado de Valores, con lo que su infracción da lugar a una responsabilidad administrativa de la empresa de servicios de inversión incumplidora —así por ejemplo de acuerdo con el artículo 79.a) de la LMV esta última ha de comportarse con diligencia y transparencia en interés de

(96) Hay que tener en cuenta que la Directiva sobre comercio electrónico entrará en vigor el 17 de enero de 2002, abriendo una nueva dimensión en el funcionamiento del mercado interior. Sin embargo, la oferta y la demanda en línea de servicios financieros transfronterizos únicamente podrá desarrollarse si existe un entorno de claridad y seguridad jurídica que proteja plenamente los intereses de los consumidores y los inversores. Vid. Comunicación de la Comisión sobre el comercio electrónico y servicios financieros, cit., p. 10.

(97) Vid. Documento FESCO/00-124-b, de febrero de 2001: “Standards and Rules for Harmonizing Core Conduct of Business Rules for Investor Protection”. En este documento se plasma el consenso al que el Grupo de Trabajo sobre las normas de conducta ha llegado en relación a las informaciones que debe solicitarse a los clientes, las informaciones que deben proporcionarse a éstos o la utilización de contratos con unos mínimos requisitos de contenido. Puede consultarse en la dirección electrónica <http://www.europefesco.org>.

sus clientes y en defensa de la integridad del mercado—⁽⁹⁸⁾. En segundo lugar, el comportamiento de un intermediario en el Mercado de Valores puede ser constitutivo de un delito contra el patrimonio y contra el orden socioeconómico o de falsedades —así por ejemplo en el artículo 81 de la LMV se prohíbe el uso de información privilegiada—⁽⁹⁹⁾. Pero junto con estos dos tipos de responsabilidades, la actuación irregular de una empresa de servicios de inversión va a ocasionar, en la gran mayoría de las ocasiones, un perjuicio en los intereses económicos de sus clientes —por ejemplo incumpliendo su deber de desarrollar una gestión ordenada y prudente, cuidando los intereses de los clientes como si fuesen propios, recogido en el artículo 79.c) de la LMV—. Estos últimos no se conformarán con las posibles sanciones administrativas y/o penales que puedan imponerse a los intermediarios por el incumplimiento de las normas de conducta, sino que exigirán una adecuada indemnización por la lesión provocada con tal conducta en su patrimonio. En consecuencia, en tercer lugar, el incumplimiento de las normas de conducta genera indudablemente una responsabilidad civil, que es básicamente contractual, y ello porque en la gran mayoría de las ocasiones las relaciones entre el intermediario y el inversor se plasman en un contrato de negociación o de gestión⁽¹⁰⁰⁾. Es en el marco de esta relación contractual donde se integran las normas de conducta aplicables a las relaciones entre la empresa de servicios de inversión y el inversor, formando en consecuencia parte del contenido de la prestación debida del intermediario.

34. El problema radica, en el supuesto de la prestación transfronteriza de servicios de inversión, en determinar la vía mediante la cual el modelo aplicativo a nivel comunitario de las normas de conducta —tal y como ha sido descrito en el anterior apartado— va a ser integrado dentro del régimen jurídico privado del contrato. En efecto, la DSI no incide de ninguna manera en este régimen, que cuenta con su propia normativa a nivel comunitario: el Convenio de Roma sobre ley aplicable a las obligaciones contractuales, de 19 de junio

(98) La responsabilidad administrativa desempeña un papel de protección del colectivo, de la industria frente a las irregularidades protagonizadas por sus miembros. FERNÁNDEZ DE ARAOZ GÓMEZ-ACEBO, A.; *Las normas de conducta en...*, op. cit., p. 619. Vid., sobre esta responsabilidad y el régimen sancionador, TAPIA HERMIDA, A.J.; “Las normas de actuación...”, art. cit. pp. 2814 y ss.

(99) Vid. TAPIA HERMIDA, A.J.; “Las normas de actuación...”, art. cit., pp. 359 y ss.; FERNÁNDEZ DE ARAOZ GÓMEZ-ACEBO, A.; *Las normas de conducta en...*, op. cit., pp. 643 y ss.

(100) Vid. FERNÁNDEZ DE ARAOZ GÓMEZ-ACEBO, A.; *Las normas de conducta...*, op. cit., pp. 563 y ss.

de 1980⁽¹⁰¹⁾. Es a este instrumento donde habrá de acudir para determinar cuál será el derecho aplicable al contrato de prestación de servicios de inversión. Sin embargo, y tomando en consideración el régimen diferenciado que se establece en tal texto convencional para el supuesto de que estemos ante un contrato de consumo, es preciso con carácter previo al análisis de las soluciones incorporadas en el mismo, resolver una cuestión que es especialmente controvertida: la asimilación del pequeño inversor a la categoría de “consumidor” a los efectos de aplicación de esta Convención.

1. El pequeño inversor como consumidor

35. La solución prevista por el Convenio de Roma en materia de contratos celebrados por consumidores aparece recogida en el artículo 5. Para la aplicación de este precepto es preciso, junto con una serie de elementos objetivos⁽¹⁰²⁾, que estemos en presencia de un “consumidor”, ya que su ámbito de aplicación subjetivo se delimita mediante *“su aplicación a los contratos que tengan por objeto el suministro de bienes muebles corporales o de servicios a una persona, el consumidor, para un uso que pueda ser considerado como ajeno a su actividad profesional, así como los contratos destinados a la financiación de tales suministros”*. Esta definición concreta de consumidor ha de ser interpretada de manera autónoma, esto es, independientemente del contenido que puede poseer

(101) España ratificó este Convenio el 2 de junio de 1993, BOE n.º 171, de 19 de julio de 1993, corrección de errores en BOE n.º 189, de 9 de agosto de 1993. Sobre el Convenio de Roma existe una abundantísima literatura. Vid. entre otros muchos, KAYE, P.; *The New Private International Law of Contract of the European Community*, Aldershot, 1993; GIULIANO, M. y LAGARDE, P.; “Informe relativo al Convenio sobre ley aplicable a las obligaciones contractuales”, DOCE, n.º C 327, de 11 de diciembre de 1992, pp. 1 y ss.; AA.VV.; *Contract Conflicts. The ECC Convention on the Law Applicable to Contractual Obligations: A Comparative Study*, P. North (ed.), Amsterdam, North-Holland, 1982; LAGARDE, P.; “Le nouveau droit international privé des contrats après l’entrée en vigueur de la Convention de Rome du 19 juin 1980”, *Rev.crit.dr.int.priv.*, 1991, pp. 287 y ss.; AA.VV.; *Verso una disciplina comunitaria della legge applicabile ai contratti*, a cura di T. Treves, Padua, Cedam, 1983; KASSIS, A.; *Le nouveau droit européen des contrats internationaux*, París, LGDJ, 1993; PLENDER, R.; *The European Contracts Convention. The Rome Convention on the Choice of Law for Contracts*, Londres, 1991; ESPLUGUES MOTA, C.; “Régimen jurídico de la contratación internacional”, en *Contratación internacional*, 2.ª ed., Valencia, Tirant lo blanch, 1999, pp. 54 y ss.; VIRGOS SORIANO, M.; “Obligaciones contractuales”, en *Derecho Internacional Privado. Parte Especial*, Madrid, Eurolex, 1995, pp. 143-206; CALVO CARAVACA, A. y CARRASCOSA GONZÁLEZ, J.; “El Convenio de Roma sobre la ley aplicable a las obligaciones contractuales de 19 de junio de 1980”, en *Contratos internacionales*, Madrid, Tecnos, 1997, pp. 41-144.

(102) Vid. infra.

en los distintos Ordenamientos Jurídicos nacionales para así garantizar, en el marco del sistema y de los objetivos del Convenio, su uniformidad⁽¹⁰³⁾.

La delimitación establecida en esta definición excluye de manera automática aquellas prestaciones de servicios que se realizan en beneficio de los inversores profesionales, ya que en tal caso no hay ninguna duda de que estos últimos están actuando dentro del marco de sus actividades profesionales. Mayores dudas plantea el supuesto de aquellos particulares que hemos denominado “pequeños inversores” siguiendo la terminología de la DSI. Para dar una respuesta a este interrogante nos puede servir de inestimable ayuda acudir a la interpretación que el TJCE ha otorgado a la noción de consumidor que se mantiene en el artículo 15 del Reglamento (CE) n.º 44/2001 del Consejo de 22 de diciembre de 2000 relativo a la competencia judicial, el reconocimiento y la ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil⁽¹⁰⁴⁾, ya que en ambos instrumentos se contempla la misma definición⁽¹⁰⁵⁾. En concreto, dos de los escasos supuestos en donde el TJCE ha tenido la oportunidad de interpretar la actual sección cuarta del Capítulo II del Reglamento de Bruselas se han referido específicamente a litigios en materia de inversiones por particulares⁽¹⁰⁶⁾, y aunque

(103) De la misma forma que el TJCE ha interpretado la noción de “consumidor” contemplada en el Reglamento de Bruselas, en especial en el asunto Shearson. Vid. infra.

(104) DOCE L n.º 12, de 16 de enero de 2001. Antiguo artículo 13 del Convenio relativo a la competencia judicial y a la ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil, hecho en Bruselas el 27 de septiembre de 1968. Tras la entrada en vigor del Tratado de Amsterdam y como consecuencia de sus artículos 61.c) y 65, la comunitarización del Derecho internacional privado europeo es una realidad. Vid. BORRAS RODRÍGUEZ, A.; “Derecho internacional privado y Tratado de Amsterdam”, *REDI*, n.º 2, 1999, pp. 383 y ss.; KHOLER, C.; “Interrogations sur les sources du droit international privé européen après le traité d’Amsterdam”, *Rev.crit.dr.int.priv.*, n.º 1, 1999, pp. 1 y ss.

(105) Esta correspondencia tiene una clara explicación, ya que de acuerdo con el “Informe Schlosser” (Informe sobre el Convenio relativo a la adhesión del Reino de Dinamarca, de Irlanda y del Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte al Convenio relativo a la competencia judicial y a la ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil, así como al Protocolo relativo a su interpretación por el Tribunal de Justicia —firmado en Luxemburgo el 9 de octubre de 1978— elaborado por el Prof. Dr. P. Schlosser), DOCE C n.º 189, de 28 de julio de 1990, pp. 184 y ss., se pretendía, ante todo, mantener una coherencia con los conceptos que a nivel de Derecho comunitario ya existían o están en periodo de gestación, entre ellos el mantenido en el Convenio de Roma sobre ley aplicable a las obligaciones contractuales, en aquellos momentos en fase de elaboración, n.º 153.

(106) Hasta la fecha han sido cinco los asuntos en donde el TJCE ha tenido que interpretar las disposiciones que contemplan los foros de protección en materia de contratos de consumidores: STJCE de 21 de junio de 1978, C-150/77, *Bertrand c. Paul Ott KG*, Rec., pp. 1431 y ss.; STJCE de 19 de enero de 1993, C89-91, *Shearson Lehmann Hutton Inc. c. TVB Treuhandgesellschaft für Vermögensverwaltung und Beteiligungen mbH*, Rec., pp. I-139, y ss.; STJCE

las decisiones de la institución judicial comunitaria finalmente no han tenido que resolver sobre su posible inclusión dentro del concepto de “contrato de consumo” a los contratos que eran el origen de estas controversias⁽¹⁰⁷⁾, las

de 15 de septiembre de 1994, C-318/93, Wolfgang Brenner y Peter Noller c. Dean Witter Reynolds Inc., Rec., pp. I-4275 y ss.; STJCE de 3 de julio de 1997, C-269/95, Francesco Benincasa c. Dentalkit S.r.l., Rec., pp. I-3767 y ss.; STJCE de 27 de abril de 1999, C-99/96, Hans-Hermann Mietz c. Intership Yachting Sneek BV, Rec., pp. I-2277 y ss. De estas cinco sentencias, dos de ellas —Asuntos Shearson y Brenner— tenían como fundamento un contrato celebrado por pequeños inversores alemanes con empresas americanas de servicios de inversión. Así, en primer lugar, en el asunto Shearson el proceso oponía a la sociedad TVB, con establecimiento en Munich, y a la sociedad Hutton, con sede en Nueva York (aunque Hutton fue adquirida estando el proceso pendiente por la sociedad Shearson, también con sede en Nueva York). La sociedad TVB era cesionaria de un juez alemán que había entregado a Hutton grandes sumas de dinero para su administración y colocación en valores mobiliarios que cotizaban en la Bolsa neoyorkina, operaciones de las que se derivaron la pérdida casi total de las cantidades entregadas. El objeto de la demanda consistía en la reclamación por parte de TVB de las sumas entregadas y perdidas, basando su petición en el enriquecimiento injusto, así como en el derecho a la indemnización por daños y perjuicios derivada de la violación por parte de la empresa norteamericana de obligaciones contractuales y extracontractuales y en la pretendida existencia de una conducta delictual, como consecuencia de que Hutton no había informado de forma adecuada al inversor alemán de los posibles riesgos que podían entrañar las operaciones que se proponía realizar. Por su parte, en segundo lugar, en el asunto Brenner el procedimiento oponía a dos inversores particulares residentes en territorio alemán que habían encargado a la sociedad Dean Witter Reynolds —demandada—, con sede en Nueva York, la realización de determinadas operaciones a plazo sobre valores mobiliarios. Dichas operaciones resultaron un auténtico fracaso, conduciendo a la pérdida casi total de las cantidades entregadas por ambos inversores, lo que provocó que estos últimos acudiesen a los tribunales alemanes reclamando a la sociedad norteamericana el pago de una indemnización fundamentada en el incumplimiento de esta sociedad de obligaciones tanto contractuales como extracontractuales.

(107) En el asunto Shearson, el TJCE señaló que el artículo 13 del Convenio de Bruselas (actual artículo 15 del Reglamento) no era aplicable cuando el demandante actúa de manera profesional —tégase en cuenta que era el cesionario de un derecho cedido por parte del particular inversor— y que por tanto no es él mismo el que es parte en uno de los contratos enumerados en el párrafo primero de esta disposición, por lo que no puede beneficiarse de las reglas de determinación de la competencia especiales previstas por dicho Convenio en materia de contratos celebrados por los consumidores. Con tal solución el TJCE no tiene que entrar a resolver sobre las demás cuestiones que le habían sido planteadas por el Bundesgerichtshof, entre ellas la posible calificación del contrato de comisión de operaciones a plazo sobre divisas, títulos valores y mercaderías como un contrato de consumo. En segundo lugar, el TJCE en el asunto Brenner declara que sólo es posible la aplicación de la segunda alternativa del párrafo primero del artículo 14 del Convenio de Bruselas (actual artículo 16 del Reglamento) si la otra parte del contrato tiene su domicilio en un Estado contratante o si, conforme al párrafo segundo del artículo 13 de dicho Convenio (actual artículo 14 del Reglamento), procede tratarla como si así fuera —existencia de sucursal, agencia o establecimiento en un Estado parte—, circunstancia que no se daba en este caso pues el cocontratante que había realizado el contrato de comisión en operaciones de valores mobiliarios tenía su domicilio en Estados Unidos. En consecuencia, dada esta solución por el TJCE, no tenía tampoco ningún sentido resolver sobre las siguientes cuestiones planteadas por el Bundesgerichtshof, entre ellas, otra vez, determinar si un contrato del tipo citado entra dentro del concepto de contrato de consumo.

enseñanzas derivadas de las mismas nos pueden servir de gran utilidad para dar una respuesta al problema planteado.

36. De acuerdo con el artículo 15 del Reglamento de Bruselas, el consumidor es aquella persona que “*celebra un contrato para un uso que pudiere considerarse ajeno a su actividad profesional*”. Realizada una lectura literal del precepto, pensamos que un único criterio se contempla para incluir dentro de esta noción a los particulares que contratan con las empresas de servicios de inversión para la gestión, mediación o negociación sobre instrumentos financieros: la noción de consumidor se define únicamente a partir de su actuación no empresarial o profesional⁽¹⁰⁸⁾. Quien contrata con una empresa de inversión para que ésta ejecute sus órdenes en el mercado de valores o para que le gestione su cartera de valores no por ello se está convirtiendo ni mucho menos en un profesional⁽¹⁰⁹⁾. En la interpretación de las sentencias del TJCE se ha señalado, sin embargo, que junto con este criterio es necesario añadir un segundo requisito para que se pueda verdaderamente acudir a la especial protección concedida por el Reglamento de Bruselas a los consumidores, basándose en la expresión acuñada por el TJCE de que las disposiciones protectoras sólo están pensadas para los consumidores privados finales. Esto significaría que es necesario que nos encontremos ante la adquisición de un bien o de un servicio para un uso privado, familiar o doméstico, por lo que el consumidor sólo sería aquel que no va a reintroducir el producto adquirido en el mercado y que no se encuentre involucrado en actividades profesionales o comerciales⁽¹¹⁰⁾. Tal interpretación,

(108) En este sentido, ARENAS GARCÍA, R.; “Tratamiento jurisprudencial del ámbito de aplicación de los foros de protección en materia de contratos de consumidores del Convenio de Bruselas de 1968”, *REDI*, n.º 1, 1996, pp. 46 y ss. Refiriéndose al mismo concepto en el artículo 5 del Convenio de Roma BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, A.; “Ámbito de aplicación y derechos de los consumidores en la Ley General para la defensa de los consumidores y usuarios”, en *Estudios jurídicos sobre protección de los consumidores*, Madrid, Tecnos, 1987, pp. 114-115.

(109) GAUDEMET-TALLON, H.; “Nota a la Sentencia del TJCE en el asunto Shearson”, *Rev.crit.dr.int.priv.*, n.º 2, 1993, p. 326; HERTZ, K.; *Jurisdiction in Contract and Tort under the Brussels Convention*, Copenhagen, DJOF, 1998, p. 195.

(110) ESPLUGUES MOTA, C.; “Noción de consumidor. Delimitación de la misma en el artículo 13 del Convenio de Bruselas de 1968 sobre competencia judicial internacional, reconocimiento y ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil”, *Comunidad Europea Aranzadi*, n.º 12, 1993, p. 33; CARRILLO POZO, L.; “Comentario al artículo 13”, en *Comentario al Convenio de Bruselas relativo a la competencia judicial y a la ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil*, Madrid, Universidad Carlos III/BOE, 1994, pp. 273-274; GUZMÁN ZAPATER, M.; “Cesión de crédito y noción de consumidor: segunda decisión del TJCE sobre la competencia judicial internacional en materia de contratos de consumo en el Convenio de Bruselas. Comentario a la STJCE de 19 de enero de 1993”, *La Ley. Com. Eur.*, n.º 82, 30 de noviembre de 1993, pp. 5-6.

sin embargo, pensamos que no puede ser compartida. Como ha puesto de manifiesto R. Arenas García, no existe ningún apoyo positivo que pueda justificar tal ampliación de los requisitos necesarios para que puedan aplicarse los foros de protección contemplados en el Reglamento de Bruselas⁽¹¹¹⁾, pero además, una lectura de las sentencias del TJCE no parece permitir llegar a la conclusión de que haya de identificarse a la noción de consumidor con esta segunda exigencia. De las decisiones de la institución judicial comunitaria se deduce que la definición de consumidor final privado es utilizada como un sinónimo de particular que no actúa en el marco de sus actividades comerciales o profesionales, en contraposición a la definición de profesional⁽¹¹²⁾. Es a esta misma conclusión por otra parte a la que llega el Abogado General M. Darmon en los asuntos Shearson y Brenner, considerando que los contratos de comisión relativos a la realización de operaciones a plazo sobre divisas y títulos valores quedan incluidos dentro del concepto de contratos de consumo⁽¹¹³⁾.

37. Un segundo obstáculo que se presenta a la hora de asimilar los pequeños inversores a los consumidores se refiere al fin mismo de contemplar un régimen específico para estos últimos diferente al establecido con carácter general: son susceptibles de tal régimen diferenciado por tratarse de contratantes que se encuentran en una situación de inferioridad frente a la otra parte o, si se quiere decir de otra forma, estamos ante una típica situación de asimetría con-

(111) ARENAS GARCÍA, R.; “Tratamiento jurisprudencial del ámbito...”, art. cit., pp. 47-48.

(112) Así, en primer lugar en el asunto Bertrand el TJCE contrapuso la noción de consumidor a aquella del comerciante adquirente que actúa en el marco de sus actividades profesionales, cit., cdo. 21; en segundo lugar, en el asunto Shearson el TJCE negó la posibilidad de que una sociedad cesionaria con dedicación profesional al cobro de créditos pudiera hacer valer los foros de protección en favor de los consumidores, pues señaló que tal posibilidad sólo está pensada para el demandante consumidor final privado en contraposición al demandante en ejercicio de su actividad profesional, cit., cdos. 22 y 24; por último, en el asunto Benincasa el TJCE no concede la posibilidad de considerar la condición de consumidor a aquella persona que realiza un contrato cuyo objeto es un actividad profesional, aunque ésta se prevea para un momento posterior, cit., cdo. 17.

(113) El Abogado General M. Darmon señala que no es posible restringir el ámbito del artículo 13 mediante exclusiones que éste no prevé. Además de que el artículo 13, cuando hace referencia a “*cualquier contrato que tuviere por objeto una prestación de servicios o un suministro de mercaderías*”, no diferencia según la naturaleza del contrato, parece demasiado arriesgado distinguir según el objetivo buscado por el contratante pues “*¿cómo afirmar que el contrato de comisión celebrado para gestionar su patrimonio como un buen padre de familia dentro del ámbito de aplicación del artículo 13 mientras que el celebrado con fines puramente especulativos esté excluido de éste?*”. Estas conclusiones se apoyan explícitamente en los trabajos de P. Schlosser y J. Kropholler. Vid. Conclusiones del Abogado General en el asunto Shearson, Rec., pp. I-174-175.

tractual⁽¹¹⁴⁾. Se predica del inversor que sus decisiones son recapitadas y que comprende los posibles riesgos de sus operaciones, y que aun existiendo una posición de desigualdad entre las partes, siempre tiene una capacidad económica para poder defenderse⁽¹¹⁵⁾. Tal percepción de la realidad probablemente, sin embargo, no pueda actualmente compartirse. Además de que uno de los pilares básicos de todo el entramado jurídico que supone el Derecho del Mercado de Valores es la protección de los inversores⁽¹¹⁶⁾, hoy más que nunca las palabras de A. Bercovitz Rodríguez-Cano cobran absoluta vigencia ya que “*la posición del inversor en valores mobiliarios aparece por sí sola como particularmente difícil. Suscita la idea de un pigmeo en el mundo cada vez más complicado de los gigantes financieros*”⁽¹¹⁷⁾. En efecto, en el pequeño inversor concurren las mismas características que en el consumidor y que son relevantes para justificar la protección de este último. Aquel se ve sometido a grandes dificultades cuando desea adquirir activos financieros: dificultades para tener una información adecuada que le permita elegir bien su inversión y no ser objeto de engaños o abusos y dificultades para hacer valer sus derechos. Si hoy nadie duda de que en la contratación bancaria el consumidor ha de ser objeto de una especial protección, por la misma razón el inversor-ahorrador ha de ser considerado como un consumidor en la colocación de sus ahorros. Poco importa que estos puedan materializarse en un depósito bancario o en un valor negociable, pues en ambos casos el consumo consiste precisamente en desprenderse de sus ahorros a cambio de una remuneración futura —en forma de intereses o de dividendos— y de la obligación de devolución del principal una vez vencido el plazo pactado o de la posibilidad de vender los valores para su recuperación; lo verdaderamente importante, en todo caso, es que no lo haga de forma profesional⁽¹¹⁸⁾.

(114) VIRGOS SORIANO, M. y GARCIMARTÍN ALFÉREZ, F.; *Derecho procesal civil internacional*, Madrid, Civitas, 2000, p. 117.

(115) En este sentido, M. GUZMÁN ZAPATER; “Cesión de crédito...”, art. cit., p. 5.

(116) Vid., por todos, ALONSO ESPINOSA, F.J.; “Intereses del inversor y Derecho del Mercado de Valores”, *RDM*, vol. 209, 1993, pp. 415 y ss.

(117) BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, A.; “La protección jurídica del inversor en valores mobiliarios”, en *Estudios jurídicos sobre protección...*, op. cit., pp. 114-115.

(118) DE CARLOS BELTRÁN, L.; *Régimen jurídico de las ofertas públicas de suscripción y venta de valores negociables*, Madrid, Civitas, 1998, pp. 129 y ss.; ALONSO UREBA, A.; “Inexactitudes u omisiones en el contenido del folleto informativo con motivo de una emisión/oferta de valores”, en *Estudios Jurídicos en homenaje al profesor A. Menéndez*, t. III, Madrid, 1996, pp. 3087 y ss.; FERNÁNDEZ PÉREZ, N.; *La protección jurídica del accionista...*, op. cit., p. 86; TAPIA HERMIDA, A.J.; “Las normas de actuación...”, art. cit., pp. 2820 y ss.

Es precisamente en estas consideraciones donde se apoya la DSI y la Comunicación de la Comisión sobre la aplicación de las normas de conducta para diferenciar entre los distintos tipos de inversores y el régimen a aplicar a los mismos. Las normas de conducta tienen por objeto evitar que los inversores sean inducidos a efectuar inversiones inadecuadas y protegerlos contra los abusos y las conductas inadecuadas. La protección concedida a través de las mismas puede disminuirse cuando el inversor tiene una naturaleza profesional, pues se presume que éste posee la capacidad y conocimientos necesarios para tomar las decisiones de inversión con perfecto conocimiento de causa, pero no cuando estamos ante un pequeño inversor. Resuelta, en consecuencia, en sentido afirmativo la cuestión planteada, es el momento de examinar la vía más adecuada de entrada de las normas de conducta en el régimen aplicable al contrato de prestación transfronteriza de servicios de inversión, distinguiéndose a estos efectos entre los contratos celebrados por inversores profesionales y por los inversores particulares.

2. Contratos entre profesionales

38. En el supuesto de un contrato de servicios de inversión —generalmente, contrato de comisión, gestión o negociación— celebrado entre una empresa y un inversor profesional son aplicables los artículos 3 y 4 del Convenio de Roma. En el artículo 3 de este texto convencional se incorpora el principio de la autonomía de la voluntad de las partes como criterio de solución principal para la selección del derecho aplicable a la relación contractual que une a la empresa de servicios de inversión y al inversor profesional. Esta opción no debe extrañar a nadie: la autonomía de la voluntad de las partes constituye una regla de aceptación generalizada como principio rector del contrato, tanto en el plano interno como internacional, en los distintos Ordenamientos jurídicos⁽¹¹⁹⁾.

39. Siendo el contrato expresión de la libertad y de la autonomía de los particulares, el Derecho internacional privado deja en manos de las partes la determinación del Ordenamiento que debe gobernar su relación⁽¹²⁰⁾. Esta dimensión del principio de la autonomía de la voluntad —autonomía conflictual— debe distinguirse convenientemente de la simple facultad concedida a las

(119) Vid. en general sobre este principio en materia de contratos internacionales, JACQUET, M.J.M.; *Principe d'autonomie et contrats internationaux*, París, Economica, 1982; DE DONATIS; *L'autonomia delle parti e la scelta della legge applicabile al contratto internazionale*, Padua, 1991; POMMIER, J.C.; *Principe d'autonomie et loi du contrat en droit international privé*, París, Economica, 1992.

(120) VIRGOS SORIANO, M.; “Comentario al artículo 10.5 C.c.”, en *Comentarios al Código Civil y a las Compilaciones Forales*, t. I, vol. 2, Madrid, Edersa, 1995, p. 633.

partes para reglamentar sus relaciones jurídicas mediante la inclusión en el contrato de las oportunas previsiones de carácter sustancial: autonomía material. La autonomía conflictual presume y supera a la material: quien tiene capacidad para vincular un contrato con un Derecho tiene, con posterioridad, plena capacidad para, dentro de los límites fijados por dicho Ordenamiento, configurar el clausulado de dicho contrato⁽¹²¹⁾.

40. Las ventajas que justifican la autonomía conflictual como criterio de conexión y que la hacen altamente operativa en el marco de la contratación internacional son las siguientes:

a) La principal razón de su aceptación generalizada, que ya se encuentra en el origen de su inclusión en las primeras normas de Derecho internacional privado en la materia, la constituye la certeza y seguridad jurídica que proporciona. El hecho de que un contrato internacional presente vínculos con varios países suscita un interrogante sobre la determinación del Derecho aplicable a esa transacción. Este problema puede ser resuelto en la medida en que las partes en el contrato hayan optado por incluir una selección del Derecho aplicable. Con ello se busca establecer un marco regulador claro y estable en el que se desarrolle la relación. En consecuencia, las cláusulas de Derecho aplicable desarrollan una función de “prevención de conflictos”, asegurando que la problemática cuestión del Ordenamiento aplicable al contrato será resuelta de un modo uniforme y predecible, introduciendo en toda relación contractual una estabilidad jurídica indudable a pesar de las circunstancias que puedan concurrir a lo largo de la vida del contrato⁽¹²²⁾.

b) En segundo lugar, la autonomía de la voluntad permite una mejor realización de los intereses de las partes. Los contratantes —al menos aparentemente— someten su relación a la ley más adecuada a sus intereses, permitiendo maximizar las expectativas de los mismos⁽¹²³⁾. Con esta regla se posibilita que una empresa de servicios de inversión pueda someter a un mismo Ordenamiento —el del lugar de su establecimiento— todas las operaciones que realiza con clientes extranjeros, con independencia de cuáles sean las circunstancias de estas. Al realizar esta elección, además, se hace coincidir la ley designada con el

(121) ESPLUGUES MOTA, C.; “Régimen jurídico de la contratación...”, art. cit., pp. 57-58.

(122) ESPLUGUES MOTA, C.; “Régimen jurídico de la contratación...”, art. cit., pp. 131-132; VIRGOS SORIANO, M.; “Comentario al artículo 10.5 C.c.”, art. cit., pp. 633-634.

(123) CALVO CARAVACA, A. y CARRASCOSA GONZÁLEZ, J.; “El Convenio de Roma sobre la ley aplicable...”, art. cit., pp. 74-75; VIRGOS SORIANO, M.; “Comentario al artículo 10.5 C.c.”, art. cit., p. 634.

Ordenamiento jurídico que sería aplicable en razón de los índices objetivos de localización⁽¹²⁴⁾. Por tanto, una regulación coherente de la relación jurídica, no sólo desde un punto de vista normativo sino también de la propia exigencia de racionalización económica de la actividad de intermediación en el ámbito mobiliario, aconseja que exista una sumisión expresa en favor de la ley del lugar del establecimiento de la empresa de servicios de inversión —ley del Estado de origen—.

41. Por otra parte, frente a la rigidez que presentan las conexiones que tradicionalmente han sido utilizadas en el supuesto de que el contrato silencie cualquier referencia a la ley que ha de regular el mismo, hoy en día triunfan fórmulas más flexibles, objetivas y aparentemente más justas que permiten determinar el Derecho aplicable a un contrato internacional, a falta de “*electio iuris*”.

En concreto, la entrada en vigor para España del Convenio de Roma ha supuesto la consagración en nuestro sistema de la regla de los “vínculos más estrechos”⁽¹²⁵⁾. El texto convencional precisa que, en defecto del principio de autonomía de la voluntad establecido en su artículo 3, se acudirá a la ley del país con que el contrato presente los vínculos más estrechos, según establece el primer párrafo del artículo 4.

42. Con la formulación de esta regla, expresión del principio de proximidad, se pretende satisfacer un amplio conjunto de objetivos del Derecho internacional privado⁽¹²⁶⁾ y al mismo tiempo conseguir la máxima adaptación a las operaciones del comercio internacional. Se trata de una norma de textura abierta, que es capaz de subsumir las transformaciones de la realidad internacional que regula, cambiando por naturaleza, y de proporcionar soluciones justas a tales cambios⁽¹²⁷⁾.

(124) Vid. *infra*.

(125) Tales vínculos deben apreciarse entre el contrato y un país. Se trata de un vínculo territorial y no jurídico. Vid. GIULIANO, M. y LAGARDE, P.; “Informe referente al Convenio sobre ley aplicable...”, cit., pp. 17-19; PLENDER, R.; *The European Contracts Convention...*, op. cit., pp. 189-205.

(126) Se logra la uniformidad de soluciones, el respeto a las expectativas de las partes, el equilibrio entre los intereses estatales de regulación del supuesto y la justicia de la solución del problema de ley aplicable; LAGARDE, P.; “Le principe de proximité dans le droit international privé contemporaine”, *Rec.des.C.*, t. 196, 1986, p. 29.

(127) VIRGOS SORIANO, M.; “Comentario al artículo 10.5 C.c.”, art. cit., p. 654.

43. La concreción de la regla general —vínculos más estrechos— comporta dos fases⁽¹²⁸⁾. En una primera se fijan todos los posibles contactos y vínculos que presente el contrato con uno o varios países. En una segunda, se han de valorar todos esos contactos por parte del operador jurídico para determinar cuál es el país con que el contrato presenta los vínculos más estrechos y concretar así el Derecho aplicable al mismo⁽¹²⁹⁾. Lo anterior implica que, por lo tanto, la operación de verificación de la conexión se realizará una vez que se haya acudido a los tribunales, y que el resultado de la misma, en principio, puede variar en razón del órgano jurisdiccional⁽¹³⁰⁾. En consecuencia, en esta concreción de la ley aplicable a través del criterio de la relación más estrecha se ha de ponderar igualmente un segundo valor que debe ser complementario al de justicia de resultado: la seguridad jurídica. La plasmación de esta última en el mecanismo de la Convención se ha producido mediante el establecimiento de un conjunto de presunciones legales para el juez que tienen como finalidad atemperar esa situación de inseguridad⁽¹³¹⁾. Además, con las mismas, se pretende asegurar un mínimo de uniformidad en la aplicación del Convenio por parte de los jueces de los distintos Estados contratantes.

Las presunciones legales son tres: una de aplicación general, recogida en el párrafo segundo, basada en el concepto de presunción característica, y dos de aplicación limitada relativas a los contratos sobre bienes inmuebles y contratos de transporte de mercancías, en los párrafos tercero y cuarto del citado precepto. Como se puede fácilmente deducir, el Convenio carece de reglas especiales en la materia que nos ocupa, y por tanto son de aplicación las reglas generales de solución del problema de ley aplicable, y en especial la presunción general del artículo 4.2 del texto convencional. Al mismo tiempo, sin embargo, no debe olvidarse que, igualmente, ha de tomarse en consideración la cláusula de excepción del artículo 4.5, que permite deshacer la presunción recogida en el párrafo

(128) Vid. VIRGOS SORIANO, M.; “La ley aplicable a los contratos internacionales: la regla de los vínculos más estrechos y la presunción basada en la prestación característica del contrato”, en *Estudios jurídicos en Homenaje al Prof. A. Menéndez*, t. IV, Madrid, Civitas, 1996, pp. 5293 y ss.

(129) VIRGOS SORIANO, M.; “Comentario al artículo 10.5 C.c.”, art. cit., p. 661.

(130) ESPLUGUES MOTA, C.; “Régimen jurídico de la contratación internacional”, art. cit., p. 108.

(131) DE MIGUEL ASENSIO, P.; “La ley aplicable en defecto de elección a los contratos internacionales: el artículo 4 del Convenio de Roma de 1980”, *La Ley. Comunidades Europeas*, n.º 95, 1995, p. 3; GAUDEMET-TALLON, H.; “Le nouveau droit international privés des contrats”, *Rev.trim.dr.eur.*, 1981, pp. 247-248; MAGAGNI, M.; *La prestazione caratteristica...*, op. cit., pp. 400-430; ESPLUGUES MOTA, C.; “Régimen jurídico de la contratación internacional”, art. cit., pp. 108-109; VIRGOS SORIANO, M.; “Comentario al artículo 10.5 C.c.”, art. cit., p. 657.

segundo de este mismo precepto otorgándose al juez una amplia atribución para decidir conforme a la auténtica naturaleza de la operación y las circunstancias del caso⁽¹³²⁾.

44. El concepto de prestación característica ha sido elaborado como medio de localizar el país con que se presume que el contrato presenta los vínculos más estrechos y conseguir de esta manera una mayor certeza que la propia regla de los vínculos más estrechos puede producir⁽¹³³⁾. Este concepto asume que todo contrato incorpora una prestación que lo caracteriza. Es ella, y no otra, la que permite diferenciarlo de los otros contratos, y la que facilita al mismo tiempo su vinculación a un concreto Ordenamiento jurídico.

La “prestación característica” debe entenderse como aquella prestación que no es meramente una prestación monetaria de pago por el bien o servicio adquirido, sino la prestación que origina la obligación de pago. De esta noción, se destaca que, en primer lugar, consigue un máximo equilibrio entre la seguridad jurídica y la voluntad de alcanzar un alto grado de flexibilidad como medio de obtener justicia en el resultado. Pero además, en segundo lugar, se trata de un criterio que permite, respecto de una gran mayoría de casos, localizar la relación jurídica en el medio económico y social en el que se inserta⁽¹³⁴⁾. Es, sin embargo, la dificultad de precisar en la práctica cuál es la mencionada prestación la que ha originado su mayor crítica⁽¹³⁵⁾.

(132) Vid. ESPLUGUES MOTA, C.; “Régimen jurídico de la contratación...”, art. cit., pp. 149-150; VIRGOS SORIANO, M.; “Comentario al artículo 10.5 C.c.”, art. cit., pp. 659-662; CALVO CARAVACA, A. y CARRASCOSA GONZÁLEZ, J.; “El Convenio de Roma...”, art. cit., pp. 99-106.

(133) Vid. en general sobre este concepto CARRILLO POZO, L.F.; *El contrato internacional: la prestación característica*, Bolonia, 1994, pp. 30 y ss.; PATTOCCHI, P.M.; “Characteristic Performance: a New Mithe in the Conflict of Laws? Some Comments on a Recent Concept in the Swiss and European Private International Law of Contract”, en *Etudes de Droit International en l'honneur de Pierre Lalive*, Basilea, 1993, pp. 113-139.

(134) GIULIANO, M. y LAGARDE, P.; “Informe explicativo ...”, art. cit., pp. 19-20; MAGAGNI, M.; *La prestazione caratteristica nella Convenzione di Roma del 19 giugno 1980*, Milán, Giuffrè, 1989, pp. 164-252; VIRGOS SORIANO, M.; “Comentario al artículo 10.5 C.c.”, art. cit., pp. 663-664.

(135) Además de que supone un reforzamiento de la posición del contratante fuerte, infravalora la prestación dineraria y con frecuencia no es expresión de vinculación entre el contrato y el Ordenamiento al que remite. Vid. JESSURUM D'OLIVERA, H.U.; “Characteristic Obligation in the Draft EEC Obligations Convention”, *AJCL*, 1977, pp. 308-328; JUENGER, F.K.; “Parteiautonomie und objektive Anknüpfung im EG-Übereinkommen zum Internationalen Vertragsrecht”, *RabelsZ.*, 1982, pp. 75-79; KAUFMANN-KHOLER, G.; “La prestation caracteristique en droit international privé et l'influence de la Suisse”, *Ann.suisse dr.int.*, 1989, pp. 216-219.

45. A partir de la prestación característica, el artículo 4.2 del Convenio presume que el contrato presenta los vínculos más estrechos con el país en que la parte que deba realizar dicha prestación “*tenga, en el momento de la celebración del contrato, su residencia habitual o, si se tratare de una sociedad, asociación o persona jurídica, su administración central. No obstante, si el contrato se celebrare en el ejercicio de la actividad profesional de esta parte, este país será aquel en que esté situado su establecimiento principal o si, según el contrato, la prestación tuviera que ser realizada por un establecimiento distinto del principal, aquél en que esté situado este otro establecimiento*”. En el supuesto de un contrato de prestación de servicios entre un intermediario bursátil y un inversor profesional al trasladar las ideas anteriores, el resultado final al que se llega es al de la aplicación de la ley del lugar del establecimiento principal de la entidad prestadora de servicios —ley del Estado de origen—⁽¹³⁶⁾, si el contrato se ha realizado en régimen de libre prestación, y si, por el contrario, el contrato se ha celebrado con una sucursal —régimen de libertad de establecimiento—, la ley aplicable al mismo será la ley del lugar donde esté establecida la sucursal, esto es, el Ordenamiento del Estado de acogida. En este caso hay que recordar que todas las normas jurídicas, en razón del principio de primacía del Derecho comunitario, incluidas aquellas que se aplican como consecuencia de las normas de conflicto, están sometidas a un examen de su justificación por razones de “interés general”. En aquellos supuestos en donde no es aplicable la legislación del país de origen del prestador —como ocurre en este específico caso—, las normas a aplicar han de cumplir las exigencias impuestas por el TJCE para considerarse como restricciones permitidas al ejercicio de las libertades comunitarias⁽¹³⁷⁾.

(136) Ya que de acuerdo con el artículo 4.2 del Convenio de Roma se viene a presumir que la función propia de los contratos de prestación de servicios es su actividad, al caracterizarse por el suministro de un servicio. De ahí la localización del ejercicio de la actividad profesional en el país en que está situado el establecimiento principal. PALAO MORENO, G.; *Aspectos internacionales de la responsabilidad por servicios*, Granada, Comares, 1995, p. 179.

(137) Vid. RADICATI DI BROZOLO, L.; “L’influence sur les conflits de lois des principes de droit communautaire en matière de liberté de circulation”, *Rev.crit.dr.int.priv.*, n.º 3, 1993, pp. 410 y ss.; VAN GERVEN, W.; “Convention de Rome, Traité de Rome et prestations de services dans le secteur financier”, *Banque & Droit*, n.º hors serie, 1993, pp. 23 y ss.; CARBONE, S.M. y MUNARI, F.; “The Enforcement of the European Regime for Investment Services in the Member States and its Impact on National Conflict of Laws”, en *European Securities Markets...*, op. cit., pp. 317 y ss.; GUZMÁN ZAPATER, M.; “El principio de reconocimiento mutuo...”, art. cit., pp. 155 y ss. En este sentido, una de las razones para la elaboración de la Comunicación interpretativa de la Comisión “Libre prestación de servicios e interés general de la Segunda Directiva Comunitaria” (DOCE C n.º 209, de 10 de julio de 1997, pp. 6 y ss.), fue para poner de manifiesto esta circunstancia.

46. En consecuencia, tanto en el supuesto de que se produzca la lógica imposición del Ordenamiento del Estado de origen del prestador profesional como en aquellas otras ocasiones en que no haya existido una “*electio iuris*” por las partes, la solución final a la que nos conduce la normativa del Convenio de Roma en el supuesto de un contrato de prestación de servicios de inversión entre profesionales —en régimen de libre prestación— es a la aplicación de la ley del Estado de origen de la empresa de inversión. Dadas las premisas contempladas con anterioridad en relación con el modelo aplicativo de las normas de conducta en este concreto supuesto de servicios de inversión a profesionales, y en razón de la presumible equiparación del nivel de protección existente en este ámbito en los distintos Ordenamientos de los Estados de la Unión Europea, las normas de conducta a aplicar en este caso serían aquellas pertenecientes al Estado de origen del prestador de servicios, penetrando en el régimen contractual, por lo tanto, como parte integrante de la “*lex contractus*” aplicable. Esta misma vía sería el modo de penetración de las normas de conducta para el supuesto de un contrato de prestación de servicios mobiliarios realizado por una sucursal, ya que en tal caso las normas de conducta a aplicar eran, con independencia de la tipología del inversor, las del Estado de acogida.

3. Contratos con inversores particulares

47. Considerando que nos encontramos ante un contrato celebrado por una empresa de servicios de inversión y un pequeño inversor, y aceptando la inclusión de este último en la categoría de consumidor, el Convenio de Roma prevé un régimen específico de carácter protector en relación con el derecho aplicable a los contratos celebrados por consumidores⁽¹³⁸⁾. En este régimen del artículo 5 se exceptiona el sistema general descrito con anterioridad de los artículos 3 y 4, limitando la posibilidad de que mediante la elección del Dere-

(138) Vid. sobre este régimen, dentro de una abundante literatura, ZABALO ESCUDERO, E.; “Aspectos jurídicos de la protección al consumidor contratante en el Derecho internacional privado”, *REDI*, n.º 1, 1985, pp. 121 y ss.; HARTLEY, T.C.; “Consumer Protection Provisions in the ECC Convention”, en *Contract Conflicts, The ECC Convention on the Law Applicable to Contractual Obligations: A Comparative Study*, Amsterdam, North-Holland, 1982, pp. 113 y ss.; ESPLUGUES MOTA, C. y PALAO MORENO, G.; “Las Comunidades Europeas y la protección de los consumidores”, *RGD*, 1993, pp. 6778 y ss.; ALPA, G.; “La tutela del consumatori nella Convenzione Europea sulla legge applicabile in materia di obbligazioni contrattuali”, en *Verso una disciplina comunitaria della legge applicabile ai contratti*, Padua, Cedam, 1983, pp. 317 y ss.; SALVADORI, M.M.; “La protezione del consumatore nella Convenzione di Roma, con particolare riferimento alle Convenzioni di diritto uniforme”, en *La convenzione di Roma sulla legge applicabile alle obbligazioni contrattuali*, Milán, Giuffrè, 1994, pp. 265 y ss.

cho se impida que el consumidor pueda verse protegido por la legislación del Estado con el que tiene una estrecha vinculación⁽¹³⁹⁾.

48. Ya que el artículo 5 del Convenio de Roma no es aplicable a todo tipo de contrato de consumo, esta disposición se encarga de enumerar las condiciones que son precisas para que pueda jugar el régimen contemplado de forma específica. Así, en primer lugar, junto con el condicionamiento subjetivo —presencia de un consumidor—, se excluyen determinados contratos de consumo de su ámbito de aplicación⁽¹⁴⁰⁾. Pero además, no se protege a todo consumidor sino únicamente a aquel que podemos denominar “sedentario” o “pasivo”, y ello porque el artículo 5.2 enumera una serie de condiciones “espaciales” que permiten conectar el contrato con el Estado de la residencia habitual del consumidor⁽¹⁴¹⁾. De las tres circunstancias contempladas en este precepto, dos serían relevantes en el supuesto de una prestación de servicios, pues la tercera se refiere específicamente a los supuestos de compraventa de mercaderías. En primer lugar, sería necesario que la celebración del contrato haya venido precedida por una oferta dirigida especialmente al consumidor o por publicidad, siempre que el consumidor haya realizado en su país de residencia los actos necesarios para la celebración del contrato⁽¹⁴²⁾. En segundo lugar, que el prestador de servicios haya recibido el encargo del consumidor en el país de residencia de éste.

(139) Ante la presencia de una parte más fuerte en el contrato existe el peligro de que ésta trate de imponer el derecho aplicable a su relación contractual a la parte más débil que únicamente tiene la posibilidad en la práctica de adherirse a tal elección unilateral.

(140) A destacar que, de acuerdo con el artículo 4.4 del Convenio de Roma, se excluyen los contratos de transporte y los contratos de suministro de servicios cuando los servicios deban prestarse al consumidor, exclusivamente, en un país distinto de aquel en que tenga su residencia habitual.

(141) Sobre tales condiciones, ESPLUGUES MOTA, C.; “Régimen jurídico de la...”, art. cit., pp. 98 y ss.; PLENDER, R.; *The European Contracts...*, op. cit., pp. 129 y ss.; KAYE, P.; *The New Private International Law...*, op. cit., pp. 215 y ss.

(142) Se está refiriendo a las ventas por televisión, radio, catálogo, vendedores a domicilio, etc. Es especialmente interesante resaltar el cambio experimentando en el correlativo artículo 15 del Reglamento de Bruselas en relación con los contratos de consumo que entran dentro de su ámbito de aplicación, y que debería ser trasladable al sector del Derecho aplicable. Así, ha de entenderse que, por una parte, los contratos de consumidores celebrados de forma electrónica precedidos de publicidad a través de la red satisfacen los requisitos contemplados en esta disposición, y por otra parte, excluye la necesidad de que sea preciso que el consumidor haya realizado los actos necesarios para la celebración del contrato, concediéndose una decisiva importancia para el juego de esta disposición a que sea el propio profesional el que crea el vínculo con el Estado de residencia del consumidor al dirigir sus actividades a dicho Estado. VIRGOS SORIANO, M. y GARCIMARTÍN ALFÉREZ, F.; *Derecho procesal civil...*, op. cit., p. 120. Apuntando esta misma idea en el sector del Derecho aplicable con anterioridad a la reforma efectuada en la redacción del Reglamento de Bruselas DUTOIT, B.; “The Rome Convention on the Choice of Law for Contracts”, en *European Private International Law*, Nimega, Ars Aequi Libri, 1998, p. 53.

49. Si se dan los anteriores elementos, el artículo 5 permite para la determinación del derecho aplicable a estos contratos un juego limitado de la autonomía de la voluntad de las partes. Así, tal limitación se plasma en la prohibición de que las partes puedan vulnerar las disposiciones imperativas de la ley del Estado en el que el consumidor tiene su residencia habitual, sin que se le pueda privar a este último, por tanto, del nivel de protección que le otorga tal Ordenamiento jurídico —nivel mínimo de protección—. En consecuencia, se precisa realizar una comparación entre la ley elegida y la ley de la residencia habitual del consumidor, descartándose el derecho elegido si éste no llega al estándar mínimo garantizado⁽¹⁴³⁾. Con esta disposición se permite, al igual que ya ocurría con el supuesto de los servicios prestados a profesionales, que las empresas de servicios de inversión puedan organizar los aspectos generales de sus contratos con pequeños inversores conforme al Derecho de su país —ley del Estado de origen—, adecuando sus servicios a las mismas condiciones jurídicas, con la ventaja de reducción de costes en las transacciones en las que se ven envueltas, aunque siempre con la limitación reseñada. Por lo tanto, no es extraño que en la práctica —fruto de la contratación en masa— los contratos de prestación de servicios de inversión queden localizados en la ley del país del origen del prestador⁽¹⁴⁴⁾. En este ámbito, la integración de las normas de conducta en el régimen jurídico del contrato ha de sufrir una modulación teniendo en cuenta la etapa temporal en la que se encuentra actualmente su armonización a nivel comunitario. En los momentos actuales, y a falta de esta labor armonizadora, las normas de conducta aplicables son aquellas del Estado de acogida, que funcionarían, en consecuencia, como nivel mínimo a respetar en todo caso por la autonomía de la voluntad de las partes. Cuestión distinta sería para el supuesto de la ansiada armonización de este tipo de normas a nivel comunitario que permitiría que las mismas se integrasen en el contrato como parte de la “lex contractus” elegida por las partes —ley del Estado de origen—.

50. A falta de una “electio iuris” por las partes en el contrato, el artículo 5.3 del Convenio de Roma excepciona el régimen general contemplado en el artículo 4 que plasma el principio de proximidad —vínculos más estrechos—, estableciendo como ley objetivamente aplicable el Ordenamiento jurídico del Estado donde tiene su residencia habitual el consumidor. Al igual que en el supuesto anterior relativo a la prestación de servicios de inversión por parte de

(143) Vid. KAYE, P.; *The New Private International Law...*, op. cit., pp. 212 y ss.; PLENDER, R.; *The European Contracts...*, op. cit., p. 130.

(144) En este sentido, CHECA MARTÍNEZ, M.; “Actuación transfronteriza...”, art. cit., p. 150. Esta conclusión es fácilmente deducible tras observar las cláusulas de los contratos de mediación y comisión de las distintas empresas de servicios de inversión que actúan prestando sus servicios en el marco electrónico.

una sucursal, en este caso concreto el derecho aplicable no coincide con la ley del Estado de origen del prestador de servicios, por lo que, de igual manera, la aplicación de las normas jurídicas del Estado de residencia del consumidor/país de destino del servicio, adoptadas para la protección del consumidor, sólo podría imponerse si las mismas cumplen las exigencias o condiciones del “interés general”⁽¹⁴⁵⁾. Con la conexión utilizada se pretende favorecer al consumidor ya que, además de su mayor familiaridad con esta legislación se presupone que, siempre teóricamente, es la que mejor protege a este sujeto⁽¹⁴⁶⁾. En este concreto supuesto, en consecuencia, y al igual que hemos hecho en relación con el juego de la autonomía de la voluntad de las partes anteriormente, la aplicación del modelo construido sobre las normas de conducta en los contratos con pequeños inversores ha de realizarse una distinción atendiendo al momento temporal en que se encuentre la labor armonizadora en este concreto sector. Así, en la etapa actual y una vez pasado el filtro de control que supone el criterio de “interés general”, tal y como hemos expuesto con anterioridad, las normas de conducta aplicables serían aquellas contempladas en el Estado de destino, por lo que, como lógica consecuencia, penetrarían en el régimen contractual como parte integrante de la “lex contractus” —ley del país de destino de la prestación/ley de la residencia habitual del consumidor—. En segundo lugar, y si finalmente se lleva a cabo la armonización propuesta a nivel comunitario en este sector, habría de tomarse en consideración el artículo 20 del Convenio de Roma, que establece la primacía del Derecho derivado sobre las soluciones contempladas en el texto convencional. Por lo tanto, las normas de conducta aplicables serían aquellas adoptadas en el Ordenamiento del Estado de origen del prestador de servicios, funcionando como excepción a la aplicación de la ley del país de residencia habitual del consumidor. En esta segunda fase, una vez armonizadas las normas de conducta a nivel comunitario y establecido un nivel de protección similar de los pequeños inversores en la legislación de todos los Estados miembros, no tiene sentido que se obligue a las empresas de servicios de inversión comunitarias a que tengan que adecuar sus operaciones a tantas legislaciones como Estados en los que pretenda prestar sus servicios, siendo únicamente necesario el cumplimiento de aquella normativa contemplada en su propio Ordenamiento. Es un paso más hacia la aplicación de la legislación del Estado de origen en el ámbito de los contratos de consumidores, un tránsito del artículo 5 al artículo 4 del Convenio de Roma, del régimen específico al régimen general, que únicamente será posible mediante una continuada labor de armonización de la normativa de protección de los consumidores.

(145) Vid. *supra*.

(146) Aunque en la práctica ello no sea siempre así. Vid. VILLANI, U.; *La Convenzione di Roma sulla legge applicabile ai contratti*, Bari, Cacucci, 1997, p. 138.

VI. OBSERVACIÓN FINAL

51. De este trabajo me gustaría extraer tres grandes conclusiones. La primera se refiere al principio de reconocimiento mutuo y la consecuencia que lleva aparejada con la aplicación de la ley del Estado de origen del prestador de servicios de inversión. Toda excepción a este principio —“in casu”, normas de conducta— ha de venir examinada a la luz de la cláusula de “interés general”. En segundo lugar, es preciso realizar una progresiva eliminación de todo obstáculo que se opone al ejercicio de las libertades comunitarias en este sector, lo que conduce necesariamente a una futura labor de armonización de las normas de conducta en el ámbito comunitario, tarea que ha de acometerse en el contexto actual de modificación de la DSI. Por último, y en tercer lugar, acometida tal armonización, las empresas de servicios de inversión comunitarias se situarán en una mejor posición para aprovechar las múltiples ventajas que en la actualidad reporta un mercado único mobiliario en un entorno electrónico, beneficios que en forma de una mayor competencia también repercutirán en los inversores de los Estados miembros.

CRÓNICA

LA EXCEPCIÓN DE EMPRESA EN CRISIS (*FAILING FIRM DEFENSE*) EN EL CONTROL DE LA CONCENTRACIÓN EMPRESARIAL

Análisis comparado entre el Derecho *antitrust* estadounidense y el Derecho de la competencia comunitario europeo (*)

CARMEN HERRERO SUÁREZ

*LL.M. New York University
Departamento de Derecho Mercantil
Universidad de Valladolid*

SUMARIO

- I. INTRODUCCIÓN.
- II. LA EXCEPCIÓN DE EMPRESA EN CRISIS: ANTECEDENTES.

- 1. Origen y evolución de la doctrina en EE.UU.

(*) El control de la concentración empresarial determina la prohibición de aquellas operaciones que amenacen con lesionar sustancialmente la competencia, ya sea mediante el refuerzo del poder económico de una sola empresa o mediante el incremento de la estructura oligopolística del mercado afectado. Ahora bien, cabe que una operación aparentemente anti-competitiva sea no obstante autorizada, en el marco de la denominada excepción de empresa en crisis o, en terminología anglosajona, *failing firm defense*. Con arreglo a esta doctrina es posible alegar la crisis financiera de la empresa adquirida como defensa frente a una transacción presuntamente anticompetitiva. En este artículo se analizan los requisitos, fundamento y alcance de esta doctrina, tanto en el marco jurídico estadounidense como en el derecho de la competencia comunitario a fin de precisar el papel que a esta excepción corresponde desempeñar, hoy en día, en la determinación de la legalidad de las operaciones de concentración entre empresas.

2. La excepción de empresa en crisis en el derecho de la competencia comunitario.

III. LA DOCTRINA DE LA EMPRESA EN CRISIS HOY: ALCANCE Y FUNDAMENTO.

1. Justificación social.

2. Fundamento económico.

IV. EMPRESAS SIN FUTURO: VIABILIDAD DE LA DOCTRINA “*GENERAL DYNAMICS*”.

V. CONCLUSIÓN.

I. INTRODUCCIÓN

El artículo 2 del Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas ⁽¹⁾ declara la incompatibilidad con el Mercado Común de las concentraciones que “supongan un obstáculo significativo para una competencia efectiva, al crear o reforzar una posición dominante en el mercado común o en una parte sustancial del mismo” ⁽²⁾. En un modo similar, la sección 7 de la *Clayton Act* establece la prohibición de las concentraciones cuyo efecto principal sea la lesión sustancial de la competencia o la creación de un monopolio. Ahora bien, estas prohibiciones no son absolutas. En ambos sistemas se reconoce, al menos formalmente, la posibilidad de salvar una transacción presuntamente anticompetitiva en determinados casos extremos. Se trata de las denominadas “concentraciones de saneamiento” o de la aplicación de la “excepción de empresa en crisis” ⁽³⁾ o, en terminología anglosajona, *failing firm defense*. Esta doctrina permite a las partes alegar la crisis financiera de la empresa adquirida como defensa frente a una transacción presuntamente anticompetitiva.

(1) Reglamento (CEE) número 4064/1989 del Consejo, de 21 de diciembre de 1989, sobre el control de las operaciones de concentración entre empresas (DO L395/1, de 30 de diciembre de 1989).

(2) Vid. artículo 2.3.

(3) Algunos autores utilizan la expresión “excepción de empresa en dificultades”. Consideramos más correcto la referencia a empresas en crisis dados los requisitos y caracteres que conforman esta doctrina, tanto en la práctica de la Comisión Europea como de las autoridades administrativas estadounidenses. No basta con que una empresa esté atravesando una situación transitoria de aprieto en el mercado, el grado de penuria financiera ha de ser de tal identidad que, de no mediar la transacción, la empresa se vería abocada a abandonar el mercado definitivamente.

¿Cuáles son los respaldos conceptuales de esta teoría? ¿En qué se basa esta doctrina de origen jurisprudencial que permite exonerar concentraciones, de otro modo ilegales desde la perspectiva del derecho de la competencia? A lo largo de su evolución, diversos fundamentos han sido propuestos en su justificación. Así, por ejemplo, desde un punto de vista de política industrial se consideró que esta excepción permitía el mantenimiento en el mercado de instalaciones y otros factores de producción que habrían de ser cerrados en caso contrario. También se ha intentado fundamentar esta doctrina a partir de consideraciones de política social. Con arreglo a esta teoría, el principal objetivo de la doctrina sería la protección de los accionistas, acreedores y trabajadores, así como de los numerosos interesados en la supervivencia de la empresa en crisis. La excepción se apoyaría principalmente en consideraciones de justicia distributiva, relegando a un segundo plano los objetivos de eficiencia económica. Finalmente, también ha sido alegado que la adquisición de una empresa en crisis es neutral desde el punto de vista de la competencia. Este fundamento económico descansa en la presunción de que desde el momento en que la empresa en crisis se verá irremisiblemente obligada a abandonar el mercado a corto plazo, su adquisición por parte de un competidor no es susceptible de lesionar sustancialmente la competencia.

¿Qué alcance tiene hoy en día la excepción de empresa en crisis en el control de la concentración empresarial? ¿Tiene aún esta doctrina un papel importante que desempeñar en la determinación de la legalidad de las concentraciones entre empresas? ¿Qué peso debería ser dado a la incapacidad de las empresas para competir en un futuro en la determinación de los eventuales efectos anticompetitivos de una transacción?

Este trabajo trata de contestar estas preguntas y para ello se divide en tres apartados. En una primera parte se describe la evolución de esta doctrina, tanto en EE.UU. como en la Comunidad Europea.

El segundo apartado se dedica al análisis de los distintos fundamentos alegados en justificación de esta doctrina desde sus orígenes. Esta parte intenta depurar esta excepción de lastres históricos, examinando la solidez y viabilidad de los diferentes argumentos utilizados en su apoyo.

Finalmente, la última parte del trabajo estudia la posibilidad de extensión de esta excepción a empresas financieramente débiles o sin futuro. Concretamente, se centra en determinar si las especiales características de un determinado sector industrial, así como otros factores económicos, han de ser ponderados a fin de establecer los potenciales efectos en la competencia de una concentración, cuando los datos basados en porcentajes y grado de concentración de los mercados no reflejan con exactitud el poder económico de las empresas partes en la operación.

II. LA EXCEPCIÓN DE EMPRESA EN CRISIS: ANTECEDENTES

1. Origen y evolución de la doctrina en EE.UU.

La historia y evolución de la doctrina de la empresa en crisis es bastante nebulosa. El Congreso, los tribunales y la doctrina han venido intentando delimitar sus requisitos e identificar la política latente detrás de la misma casi desde inicios del siglo XX. Probablemente, toda la incertidumbre que rodea esta doctrina se debe a la falta de una política de justificación clara, o más bien, a la existencia de un deseo, durante toda su evolución, de camuflar los verdaderos intereses que mediante esta doctrina intentaban ser protegidos.

Pese a que un célebre caso, *International Shoe*⁽⁴⁾, es citado usualmente como la génesis de la *failing firm defense*, ya en 1910 es posible encontrar atisbos de esta doctrina⁽⁵⁾. El principal objetivo en estos primeros casos era la protección de acreedores, accionistas y otras partes privadas cuyos intereses estaban estrechamente vinculados a la supervivencia de la empresa⁽⁶⁾. En 1930 el Tribunal Supremo decidió un caso paradigmático en el establecimiento de la doctrina. Este caso se refería a una concentración entre dos fabricantes de zapatos⁽⁷⁾. El Tribunal Supremo negó la existencia de una violación de la sección 7 de la *Clayton Act*, sobre la base de distintos argumentos⁽⁸⁾. Uno de ellos constituye el reconocimiento expreso de la *failing firm defense*. El Tribunal afirmó

(4) *International Shoe Co. v. FTC*, 280 U.S. 291 (1930).

(5) Vid. KAPLAN, R.: “All the King’s Horses and all the King’s Men: The Failing Company Doctrine as a Conditional Defense to Dection 7 of the Clayton Act”, 4 *Hofstra L.Rev.* 643,645 (1976). Este autor cita diversos casos en los que la inminente desaparición de una de las empresas que se concentran del mercado debido a su situación financiera fue considerada en la evaluación de la legalidad de la operación. Entre éstos: *American Press Association v. United States* [245 F. 91 (7th Cir. 1917)], *United States v. United States Steel Corp.* [251 U.S. 417 (1920)], *Aluminum Co. of America v. FTC* [284 F. 401 (3rd Cir. 1922), *cert. denegado*, 261 U.S. 616 (1923)].

(6) Vid. KAPLAN: “All the King’s Horses...”, *cit.*, p. 668.

(7) *International Shoe Co. v. FTC*, 280 U.S. 291 (1930).

(8) El Tribunal, entre otras circunstancias, alegó que no había existido competencia sustancial entre las dos empresas con anterioridad a la operación de concentración. Este caso fue resuelto antes de que se llevaran a cabo las enmiendas a la sección 7 de la Clayton Act mediante la Celler-Kefauver Act de 1950. En el momento en el que la sentencia fue dictada, la Clayton Act sólo se aplicaba a concentraciones llevadas a cabo mediante la adquisición de acciones entre empresas competidoras. La reforma extendió el campo de aplicación de la sección a concentraciones realizadas tanto mediante la adquisición de acciones como de activos así como a cualquier reducción sustancial de la competencia, no simplemente de la competencia existente entre las empresas parte en la operación.

que no era posible hallar una violación de la Clayton Act ya que una de las empresas participantes en la operación estaba en crisis:

“A la vista de este caso en el que se nos presenta una sociedad con recursos tan agotados y la posibilidad de rehabilitación tan remota que se enfrenta, con un alto grado de probabilidad, a la quiebra, con la subsiguiente pérdida para los accionistas y daño para las comunidades en las que estaban operando sus instalaciones, *Consideramos* que la adquisición de su capital por parte de un competidor (no existiendo otro potencial adquirente), sin intención de lesionar la competencia, sino con el propósito de facilitar el desarrollo de la actividad empresarial del adquirente y con el efecto de mitigar graves daños, no es, con arreglo a la ley, perjudicial para el público y no lesiona sustancialmente la competencia o restringe el comercio en el sentido de la *Sherman Act*”.

Los requisitos, alcance y fundamento de esta excepción sólo aparecían esbozados en este caso. ¿Consideró el Tribunal Supremo que la concentración con una empresa en situación de quiebra no podría ser en ningún caso lesiva de la competencia? Es preciso recordar que en el momento en que este caso fue decidido las únicas restricciones de la competencia que eran tenidas en consideración eran las que pudieran afectar a la relación existente entre empresas adquirente y adquirida⁽⁹⁾. ¿Era la protección de intereses sociales y privados un objetivo que debía informar la evaluación de las concentraciones empresariales desde el derecho de la competencia o el Tribunal estaba simplemente dando la bienvenida a los incidentales beneficios sociales que se derivaban de una transacción procompetitiva? En decisiones posteriores, se le presentó al Tribunal Supremo la posibilidad de delimitar los elementos de esta doctrina. Otro caso importante es *Citizen Publishing Co. v. United States*⁽¹⁰⁾; el Tribunal Supremo especificó los elementos de la *failing firm defense*. Para poder ampararse en esta excepción era necesario, primeramente, que la empresa adquirida estuviera “en situación de crisis”, y en segundo lugar, que no existieran otras alternativas menos perjudiciales para la competencia. Era preciso probar, por tanto, la inviabilidad de posibles transacciones alternativas con un impacto anticompetitivo

(9) Vid. nota 7.

(10) 349 US 131 (1969). La operación proyectada consistía en la adquisición por parte de *The Citizen*, un periódico diario, de su competidor, *The Star*. Mientras el segundo operaba con beneficios, *The Citizen* venía sufriendo una prolongada situación de pérdidas.

menor, como la adquisición por parte de una empresa con una posición más débil en el mercado o por una empresa no competidora⁽¹¹⁾.

A pesar de que el Congreso no ha enmendado la sección 7 de la *Clayton Act* para incluir expresamente esta excepción, implícitamente sí que ha reconocido su viabilidad. En la enmienda de 1950, tanto el Senado como la Cámara de Representantes expresaron su intención de preservar esta excepción tal y como había sido reconocida por el Tribunal Supremo en *Brown Shoe*⁽¹²⁾. El Congreso también promulgó una excepción “legal” de empresa en crisis para operaciones entre periódicos⁽¹³⁾ y ha enfatizado la necesidad de atender a la situación finan-

(11) Los tribunales han reconocido la validez de la excepción de empresa en crisis, pese a que haya sido aplicada en contadas ocasiones. En los siguientes casos, la excepción fue invocada con éxito: Tribunal Supremo: *International Shoe Co. v. FTC*, *supra*; Second Circuit: *United States v. Culbro Corp.*, 504 F. Supp. 661 (S.D.N.Y. 1981); Sixth Circuit: *Granader v. Public Bank*, 281 F. Supp. 120 (E.D.Mich. 1967), *aff'd*, 417 F.2d 75 (6th Cir. 1969), *cert. denegado*, 397 U.S. 1065 (1970); Seventh Circuit: *FTC v. Great Lakes Chem. Corp.*, 528 F. Supp. 84 (N.D.111.1981); Tenth Circuit: *United States v. M.P.M., Inc.*, 397 F.Supp.78 (D.Colo. 1975); D.C.Circuit: *United States v. Maryland & Virginia Milk Producers Ass'n, Inc.*, 167 F.Supp. 799 (D.D.C. 1958), *aff'd en parte and rev'd en parte*, 362 U.S. 458 (1960). En esta otra serie de casos, los tribunales reconocieron la validez de la excepción pese a que negaron su aplicabilidad dadas las circunstancias concretas del caso: Tribunal Supremo: *United States v. Greater Buffalo Press Inc.*, 402 U.S. 549, 91 S.Ct. 1692, 29 L.Ed.2d 170 (1971); *Citizen Publishing Co. v. United States*, *supra*; Second Circuit: *F. & M. Schaefer Corp. V.C. Schmidt & Sons*, 597 F.2d 814 (2d Cir. 1979); Third Circuit: *NBO Industries Treadway Cos. v. Brunswick Corp.*, 523 F.2d 262 (3d Cir. 1975); *Erie Sand & Gravel Co. v. FTC*, 291 F.2d 279 (3d Cir. 1961); *United States v. American Technical Indus., Inc.*, 1974-1 Trade Cas. (CCH) P74, 873 (M.D. Pa. 1974); *United States v. Penzoil Co.*, 252 F. Supp. 962 (W.D. Pa. 1965); Fourth Circuit: *FTC v. Food Town Stores, Inc.*, 539 F. 2d 1339 (4th Cir.1976); *United States v. Black & Decker Circuit: Olin Corp. v. FTC*, 986 F.2d 1295 (9th Cir. 1993), *cert. denegado*, 510 U.S. 110 (1994), *Golden Grain Macaroni Co. v. FTC*, 472 F.2d 882 (9th Cir. 1972), *cert. denegado*, 412 U.S. 918 (1973), *Crown Zellerbach Corp. v. FTC*, 296 F. 2d 800 (9th Cir. 1961), *cert. denegado*, 370 U.S. 937 (1962), *United States v. Phillips Petroleum Co.*, 367 F. Supp. 1226 (C.D. Cal. 1973), *Calnetics Corp. v. Volkswagen of Am., Inc.*, 348 F. Supp. 606 (C.D. Cal. 1972), *Automated Bldg. Components, Inc. v. Trueline Truss Co., Inc.*, 318 F. Supp. 1252 (D.Or. 1970), *United States v. Jos. Schlitz Brewing Co.*, 253 F. Supp. 129 (N.D. Cal.); Tenth Circuit: *United States v. Reed Roller Bit Co.*, 274 F. Supp. 573 (W.D.Okla. 1967); D.C. Circuit: *FTC v. Harbour Group Invs., L.P.*, 1990-2 Trade Cas. (CCH) P 69, 247 (D.D.C. 1990).

(12) Los informes de la Cámara de Representantes y del Senado relativos a las enmiendas a la sección 7 de la *Clayton Act*, afirmaban expresamente que esta reforma no impediría a una empresa en situación de crisis la venta de sus activos o de su capital [House Judiciary Committee Rept. 1191, 81 st Cong. 2d Sess. (1950)].

(13) La Newspaper Preservation Act de 1970 (84 Stat.466) excluye del campo de aplicación de las normas antitrust los acuerdos de cooperación entre periódicos si sólo una de las empresas participantes es “susceptible de permanecer en el mercado o convertirse en una publicación financieramente sana”.

ciera de las empresas en las concentraciones bancarias⁽¹⁴⁾. A pesar de que el Congreso ha reconocido la viabilidad de esta excepción de origen judicial, no ha intentado en ningún momento clarificar sus requisitos, su alcance o su justificación. Pese a la inexistencia de una posición legislativa definida sobre la justificación de excepción de empresa en crisis, algunos autores han deducido de algunas referencias del Congreso un intento de proteger los distintos intereses vinculados a la empresa en quiebra, relegando a un segundo plano los potenciales efectos de la operación en la estructura competencial de los mercados implicados⁽¹⁵⁾.

Por último, esta excepción ha sido expresamente aceptada por las Agencias administrativas encargadas de la aplicación de la normativa antitrust. Las *Merger Guidelines* de 1992⁽¹⁶⁾, publicadas conjuntamente por la *Federal Trade Commission* y la división antitrust del Departamento de Justicia contienen una referencia expresa a esta excepción⁽¹⁷⁾. En principio, la crisis de una de las empresas implicadas en la transacción se configura como una “excepción absoluta”⁽¹⁸⁾ que las partes pueden alegar frente a una transacción anticompetitiva. En el siguiente apartado de este trabajo tendremos ocasión de analizar la viabilidad de esta excepción tal y como aparece configurada en este documento administrativo así como su importancia en la práctica. Como tendremos ocasión de ver más adelante, su alcance es muy limitado, ya que es prácticamente imposible que el demandante de una concentración que reúna los requisitos enumera-

(14) *United States v. Third Nat'l Bank in Nashville*, 390 U.S. 171, 190-192, 88 S.Ct. 882, 19 L.Ed. 2d 1015 (1968).

(15) Vid. KAPLAN: “All the King’s Horses...”, cit., p. 673.

(16) Las *Merger Guidelines* consisten en unos principios enunciados por las agencias federales administrativas sobre las pautas que éstas van a seguir en la evaluación de la legalidad de las operaciones de concentración empresarial. Estos documentos carecen de fuerza ley, su estatuto es similar al de las Comunicaciones interpretativas promulgadas por la Comisión Europea. No obstante, constituyen útiles indicadores para los agentes económicos que pueden prever así cuál será la postura de las agencias administrativas frente a una transacción económica. Estos documentos han sido publicados en cuatro ocasiones, en 1968, 1982, 1984 y 1992. Las *Merger Guidelines* de 1992, revisadas en 1997, reflejan la política actual de la FTC y del DOJ en el control de las concentraciones horizontales, mientras que los principios contenidos en las *Merger Guidelines* de 1984 continúan siendo de aplicación a las transacciones verticales.

(17) Vid. *Merger Guidelines*. Sección 5.

(18) El concepto de “excepción absoluta” o “excepción afirmativa” utilizado en el sistema procesal estadounidense sería el equivalente del concepto continental de “excepción material”, entendido como el medio de excepción consistente en introducir uno o varios hechos nuevos que hacen que los hechos constitutivos de la demanda no produzcan su efecto jurídico típico. Vid. la definición de *affirmative defense*, en *Black’s Law Dictionary*, 7th Ed., Bryan A. Garner, Editor in Chief, St. Paul, Minn., 1999.

dos en las *Guidelines* pueda satisfacer la carga de probar el carácter anticompetitivo de ésta.

2. La excepción de empresa en crisis en el derecho de la competencia comunitario

La doctrina americana de la empresa en crisis ha sido importada por la Comisión y utilizada en el análisis de la compatibilidad de las operaciones de concentración notificadas con el mercado común. Pese a que el Reglamento 4064/1989 sobre el control de las concentraciones entre empresas no recoge expresamente esta excepción, consolidada en el derecho estadounidense, la posibilidad de su aplicación se fundamentaría en que en estos casos no existe un nexo de causalidad entre la operación de concentración y la posición de dominio en el mercado. Nexo causal cuya necesidad se deduce del apartado 2 del artículo 2 que prohíbe las concentraciones que creen o refuercen una posición dominante. La Comisión ha establecido que puede considerarse que una operación de concentración que, en condiciones normales, crearía o reforzaría una posición dominante de la empresa adquirente en el mercado, no constituye la causa de dicha posición de mercado, cuando, aunque se prohibiera la transacción, dicha empresa adquiriría o reforzaría necesariamente su posición dominante en el mercado. Para que la Comisión reconozca la inexistencia de nexo causal entre una operación de concentración y el deterioro de las condiciones de competencia es necesario que se cumplan una serie de condiciones:

— La empresa adquirida deberá abandonar el mercado a corto plazo si no se realiza la adquisición.

— La cuota de mercado de la empresa adquirida acrecerá a la empresa adquirente en el supuesto de que la primera abandone el mercado.

— No debe existir otra alternativa a la operación menos restrictiva de la competencia.

Estos principios fueron aplicados por la Comisión en el asunto *Kali & Salz/MDK/Treuhand*⁽¹⁹⁾. La Comisión, en aplicación de esta teoría, autorizó la

(19) Decisión de 14 de diciembre 1993; Asunto IV/M.308.

operación de concentración a pesar de que resultaba de la misma una cuota de mercado del 98% ⁽²⁰⁾.

Los criterios usados por la Comisión se hallan menos definidos que los contenidos en las *Merger Guidelines* y su interpretación puede levantar algunas dudas. ¿Qué significa que la cuota de mercado de la empresa adquirida sería acaparada de cualquier forma por la empresa adquirente? ¿Significa que no existe ninguna posibilidad de supervivencia independiente tras la reorganización en procedimientos concursales? ¿que no existen otros potenciales adquirentes, ya sea de la totalidad de la empresa o de parte de sus activos? Y si eso es así, ¿por qué insiste la Comisión en la inexistencia de una alternativa menos restrictiva? ¿Es sólo un modo de recalcar el carácter claramente limitado de esta excepción? La excepción no cuenta ni con un reconocimiento legal ni judicial y probablemente la ambigüedad de los requisitos obedece al intento de la Comisión de no constreñirse demasiado en el peso que debe concederse a la situación de crisis de una de las empresas en el examen de la legalidad de la transacción propuesta.

III. LA DOCTRINA DE LA EMPRESA EN CRISIS HOY: ALCANCE Y FUNDAMENTO

A fin de establecer el papel que a la excepción de empresa en crisis compete desempeñar actualmente, es preciso identificar el fundamento de política jurídica que se halla detrás de la misma, purgándola de viejas justificaciones que durante su evolución han sido utilizadas en su soporte.

⁽²⁰⁾ La alegación de empresa en dificultades no fue tomada en consideración en dos decisiones de prohibición de una operación de concentración. En el asunto *Saint Gobain/Wacker-Chemie/Nom* (Decisión de 4 de diciembre 1996; Asunto IV/M.774) se declara la incompatibilidad con el mercado común de una operación de concentración consistente en el propósito del grupo Saint Gobain, del grupo alemán Wacker-Chemie y de la empresa holandesa NOM de crear una empresa en participación para la producción y comercialización del carburo de silicio (SIC). La Comisión consideró que la operación conduciría a la adquisición de una posición dominante duradera en los mercados del SIC para aplicaciones abrasivas y refractarias. No se admitió el argumento de empresa en crisis ya que, en el caso concreto, no se satisfacía el requisito de que, incluso de prohibirse la concentración, el comprador fuera a obtener o reforzar una posición dominante por el abandono de la empresa adquirida del mercado. En el asunto *Blokker/Toys "R" Us* (Decisión de 26 de junio de 1997; Asunto IV/M.993) la Comisión también descartó la presencia de los requisitos que justificaban la aplicación de la doctrina de la *failing company defense*. La operación, de la que la Comisión conoce por la vía del artículo 22.3 del Reglamento, consistía en la adquisición por parte de Blokker de las actividades de Toys "R" Us en los Países Bajos. La Comisión consideró que esta adquisición daría lugar a la creación de una posición dominante en el mercado minorista neerlandés de juguetes.

Principalmente dos teorías han sido desarrolladas en justificación de esta excepción⁽²¹⁾. En primer lugar, que una operación de concentración con una empresa abocada a abandonar el mercado en un futuro cercano debido a su situación financiera no puede generar efectos anticompetitivos (fundamento económico). En segundo lugar, que esta doctrina ha sido diseñada para proteger a los accionistas, empleados, acreedores y otros cuyo bienestar se halla íntimamente ligado a la supervivencia de la empresa (fundamento de los intereses privados o justificación social).

1. Justificación social

Existen varios grupos cuyos intereses pueden verse adversamente afectados por el colapso total de una empresa. Así, los empleados que perderán sus puestos de trabajo, los accionistas o dueños de la empresa interesados en obtener el máximo beneficio posible de su inversión y para los cuales la venta de la empresa aparece como una alternativa preferible a su liquidación y, por último, los acreedores que también sufrirían pérdidas económicas. Es más, la desaparición de una empresa del mercado afecta al interés público, la comunidad en su totalidad se verá afectada por la pérdida de empleo e ingresos⁽²²⁾. La preocupación por los intereses privados y públicos vinculados a la empresa en crisis parece haber informado la excepción en sus primeras etapas. Pese a que ni el Congreso ni los tribunales adoptaron una postura expresa en este sentido, implícitamente la justificación social recibió el mayor énfasis. Asimismo, esta justificación también contó con un fuerte apoyo doctrinal; varios autores defendieron que el principal objetivo de esta excepción era la eliminación de los efectos

(21) Otros argumentos de menor entidad han sido alegados en apoyo de esta doctrina, por ejemplo, un argumento de eficiencia económica, ya que esta excepción permite mantener en funcionamiento instalaciones que deberían ser cerradas de otro modo. Vid. HOVENKAMP, H., *Economics and Federal Antitrust Laws*, St. Paul, Minn. 1985, p. 314. También se ha afirmado que esta excepción promueve la competencia, ya que impulsa la entrada en el mercado. Más concretamente, las barreras para la salida de un mercado que incrementan el coste de la crisis pueden potencialmente dar lugar a la erección de barreras de entrada, incrementando los riesgos de adquisición y entrada “ex novo”. Permitiendo a las empresas en crisis recurrir a la concentración con una empresa competidora esta excepción disminuye el coste de quiebra, reduciendo por tanto los riesgos de inversión y promoviendo la entrada en el mercado. Vid. LOW: “The Failing Company Doctrine Revisited”, 38 *Fordh. L. Rev.* 23, 31 (1969).

(22) Vid. OPPENHEIM/WESTON/McCARTHY: *Federal Antitrust Laws*, St. Paul, Minn, 1981, p. 461.

sociales adversos que se producen cuando una empresa quiebra y se ve forzada a abandonar el mercado⁽²³⁾.

Esta justificación permite la introducción de consideraciones sociales y de política industrial en el análisis de las concentraciones bajo las normas de la competencia. Dependiendo de la importancia que estas consideraciones reciban, pueden constituir un factor más susceptible de ponderación en la determinación de los efectos globales de una operación o un criterio de exención absoluto que permitiría, si los requisitos se cumplen, aprobar una operación de concentración pese a sus efectos anticompetitivos.

¿Puede esta justificación social constituir una base legítima para la excepción de empresa en crisis actualmente? ¿Permite la *Clayton Act* tener en cuenta argumentos sociales en la evaluación de las operaciones de concentración? Y, si es así, ¿en qué medida han de influir estas consideraciones en la determinación de la legalidad de una operación?

El principal objetivo de la Sección 7 de la *Clayton Act* es la promoción de la competencia. Del tenor literal de la sección 7 no cabe deducir, ni expresa ni implícitamente, la posibilidad de que la competencia pueda ser subordinada o incluso contrapesada con otros objetivos⁽²⁴⁾. Cuando el Congreso enmendó la sección 7 en 1950, a pesar de ser consciente de los intereses afectados por la quiebra de una compañía, no intentó en modo alguno incluir esos daños dentro del alcance del documento.

¿Cabe encontrar no obstante un soporte judicial para la consideración de objetivos sociales en la aplicación de la ley? Algunos autores han visto en la sentencia del Tribunal Supremo en el caso *International Shoe* un reconocimiento expreso de la necesidad de ponderar intereses privados y sociales en el análisis de las operaciones de concentración⁽²⁵⁾. Esta interpretación es susceptible de crítica ya que se basa en una lectura demasiado amplia del caso. El Tribunal no pretendió permitir el sacrificio en la competencia que podía resultar de una concentración a fin de proteger los intereses de los trabajadores o de los accio-

(23) Vid. KAPLAN: "All the King's Horses...", cit.; DIAMANT: Note, "The Failing Company Doctrine since *General Dynamics*: More than Excess Baggage", 41 *Fordh. L. Rev.* 872, 1979.

(24) La sección 7 prohíbe las concentraciones entre empresas cuando el efecto de estas transacciones sea "una lesión sustancial de la competencia o den lugar a la creación de un monopolio".

(25) Vid., por ejemplo, KAPLAN: "All the King's Horses...", cit.

nistas. El Tribunal estaba simplemente dando la bienvenida a los beneficios sociales de una transacción no lesiva de la competencia⁽²⁶⁾.

En conclusión, las consideraciones que motivan la justificación social se hallan fuera del campo de la ley y no deberían informar la aplicación de la sección 7 de la *Clayton Act*. Los tribunales deberían tratar la doctrina de la empresa en crisis sobre la base de consideraciones meramente competitivas. Bajo la sección 7 de la *Clayton Act* el peligro de eventuales perjuicios privados no puede justificar graves lesiones en la estructura competencial de los mercados⁽²⁷⁾.

¿Qué criterios son utilizados en el derecho de la competencia comunitario para evaluar la legalidad de las operaciones de concentración? ¿Es posible tener en cuenta consideraciones de política social en la determinación de la compatibilidad de una operación con el mercado común? Probablemente una de las cuestiones más complejas en el tratamiento del control de la concentración del poder económico desde el derecho de la competencia es la determinación de los criterios que han de ser utilizados en la evaluación de estos fenómenos de reestructuración empresarial. El Reglamento 4064/1989 no establece un régimen claro del que puedan deducirse unas directrices dotadas de un grado suficiente de certeza sobre los criterios que han de seguirse en la valoración de las

(26) Vid. PAREDES, T.: "Turning the Failing Firm Defense into a Success: A Proposal to Revise the Horizontal Merger Guidelines", 13 *Yale J. on Reg.* 347. En el mismo sentido, FRIEDMAN, R.: "Untangling the Failing Company Doctrine", 64 *Tex. L. Rev.*, 1375, 1986, p. 1412.

(27) Pese a que las consideraciones de orden social no encuentran formalmente un lugar en el terreno de la normativa antitrust, y más concretamente en la determinación de la legalidad o ilegalidad de una concentración empresarial, no son totalmente irrelevantes en la práctica. Consideraciones de política social, así como la protección de intereses privados, pueden ser tenidos en consideración por las Agencias administrativas implícitamente en su decisión de atacar o no una determinada operación. Si una operación aparece como susceptible de causar graves daños sociales y, aparentemente, no resulta demasiado lesiva de la competencia, las Agencias probablemente sopesarán efectos sociales y anticompetitivos y decidirán no perseguir la operación. Vid. FRIEDMAN, R., "Untangling the Failing Company Doctrine...", cit., p. 1142 ("No importa lo estrictamente que una agencia intente formular su política sobre la base de criterios meramente competitivos. Probablemente lo pensará dos veces antes de prohibir una operación que amenace una onza a la competencia pero que prometa resolver más de una libra de problemas sociales"). En el mismo sentido, OPPENHEIM/WESTON/McCARTHY: *Federal Antitrust Laws*, St. Paul, Minn. 1981, p. 452 ("El Departamento de Justicia o la *Federal Trade Commission* generalmente dan vía libre a la mayor parte de las operaciones de concentración en las que se encuentran implicadas empresas en crisis. Muchas otras son objeto de una investigación por parte del gobierno y se decide no perseguirlas, pese a que no exista una autorización formal. En la práctica, el gobierno en aplicación de las normas antitrust acepta la doctrina de la empresa en dificultades mucho más fácilmente que los tribunales").

concentraciones. En principio, los criterios sustantivos que han de ser tenidos en cuenta por la Comisión se recogen en el artículo 2 del Reglamento⁽²⁸⁾. La naturaleza económica de los principios enunciados y la práctica imposibilidad de traducir los mismos en normas jurídicas dificulta todo intento de definir el contenido preceptivo del artículo. En el mismo se mezclan criterios concurrenciales (creación o refuerzo de una posición dominante) con criterios económicos (progreso técnico y económico...) sin establecer la relación entre ambos ni

(28) “1. Las operaciones de concentración contempladas en el presente Reglamento se evaluarán en función de las disposiciones que figuran a continuación, con el fin de establecer si son compatibles con el mercado común.

En esta evaluación la Comisión tendrá en cuenta:

a) la necesidad de preservar y de desarrollar una competencia efectiva en el mercado común, a la vista, en particular, de la estructura de todos los mercados en cuestión y de la competencia real o potencial de empresas situadas dentro o fuera de la Comunidad;

b) la posición en el mercado de las empresas participantes, su fortaleza económica y financiera, las posibilidades de elección de proveedores y usuarios, su acceso a las fuentes de suministro o a los mercados, la existencia de hecho o de derecho de obstáculos al acceso a dichos mercados, la evolución de la oferta y la demanda de los productos y servicios de que se trate, los intereses de consumidores intermedios y finales, así como la evolución del progreso técnico o económico, siempre que ésta sea en beneficio de los consumidores y no constituya un obstáculo para la competencia.

2. Se declararán incompatibles con el mercado común las operaciones de concentración que no creen ni refuercen una posición dominante de resultados de la cual la competencia efectiva sea obstaculizada de forma significativa en el mercado común o en una parte sustancial del mismo.

3. Se declararán incompatibles con el mercado común las operaciones de concentración que supongan un obstáculo significativo para una competencia efectiva, al crear o reforzar una posición dominante en el mercado común o en una parte sustancial del mismo.

4. En la medida en que la creación de una empresa en participación que constituya una operación de concentración con arreglo al artículo 3 tenga por objeto o efecto coordinar el comportamiento competitivo de empresas que continúen siendo independientes, dicha coordinación se valorará en función de los criterios establecidos en los apartados 1 y 3 del artículo 85 del Tratado con objeto de determinar si la operación es compatible o no con el mercado común. En esta valoración, la Comisión tendrá en cuenta, entre otras cosas:

— La presencia significativa y simultánea de dos o más empresas fundadoras en el mismo mercado de producto que el de la empresa en participación, o en un mercado relacionado en sentido ascendente o descendente con ese mercado de producto o en un mercado próximo estrechamente vinculado a dicho mercado de producto;

— La posibilidad de que la coordinación directamente derivada de la empresa en participación permita a las empresas afectadas eliminar la competencia en lo que respecta a una parte considerable de los productos y servicios de que se trate.”

el alcance de cada uno de ellos en la determinación de la compatibilidad o incompatibilidad de la operación.

A la ya de por sí difícil interpretación del artículo 2 se añade la necesidad de intentar coordinar éste con otras disposiciones, contenidas en los considerandos del Reglamento y en las Notas relativas al mismo. Así, en el considerando número 13 se hace referencia a la necesidad de tomar en consideración criterios distintos de los meramente competenciales⁽²⁹⁾. Nuevo elemento de incertidumbre. La interpretación contenida en la nota al artículo 2 no contribuye a clarificar la situación⁽³⁰⁾.

Nos encontramos por tanto, ante un auténtico mare magnum normativo, lo que unido a las referencias económicas fundamentales en el análisis de la concentración empresarial y al empleo de conceptos indeterminados, suscita necesariamente multiplicidad de interrogantes sobre los parámetros con arreglo a los cuales han de ser enjuiciadas las operaciones de concentración. ¿Cabe utilizar criterios de política industrial, social o económica a fin de determinar si una concentración es compatible con el mercado común o debe recurrirse únicamente a consideraciones puramente competenciales?

La Comisión cuenta con un amplio margen de discrecionalidad, no ya en la individualización de los criterios sobre los que formar su propio juicio, sino más bien en la determinación del peso y el papel que cada uno de ellos puede tener en el marco de tal evaluación. Ahora bien, la posibilidad de recurrir a consideraciones distintas de las meramente competenciales no puede exceder un límite marcado en el Tratado. Este límite es el mantenimiento de una compe-

(29) “Considerando que es preciso establecer si las operaciones de concentración de dimensión comunitaria son compatibles con el mercado común en función de la necesidad de mantener y desarrollar una competencia efectiva en el mercado común, que, al hacerlo, la Comisión debe situar su apreciación en el marco general de la realización de los objetivos fundamentales establecidos en el artículo 2 del Tratado, incluido el de reforzar la cohesión económica y social de la Comunidad establecido en el artículo 130.A)”.

(30) “— La Comisión declara que entre los elementos para determinar la compatibilidad o incompatibilidad de una operación de concentración tal como dichos elementos se definen en el apartado 1 del artículo 2 y se precisan en el considerando número 13, deberá tomarse en consideración, en especial, la competitividad de las empresas situadas en regiones caracterizadas por una importante necesidad de reestructuración debido, sobre todo a un retraso en su desarrollo.

[...]

— La Comisión considera que la noción de ‘estructura de todos los mercados afectados’ se refiere tanto a los mercados situados dentro de la Comunidad como a los mercados situados fuera de la misma.

— La Comisión considera que el concepto de progreso técnico o económico debe entenderse con arreglo a los principios que se establecen en el apartado 3 del artículo 85 del Tratado, tal como los interpreta la jurisprudencia del Tribunal de Justicia.”

tencia efectiva⁽³¹⁾. El artículo 3.f) establece que, para alcanzar los fines perseguidos con la constitución de una comunidad europea, es necesario contar con un régimen que “garantice que la competencia no será falseada en el mercado interior”. El Tribunal de Justicia, en el caso *Continental Can*, señaló claramente el límite que este artículo impone a la posibilidad de considerar otros objetivos del Tratado en la valoración de las conductas restrictivas de la competencia⁽³²⁾.

En el apartado 1.b) del artículo 2 del Reglamento se permite la consideración de la evolución del progreso técnico o económico en la valoración de una concentración empresarial siempre que “ésta sea en beneficio de los consumidores y no constituya un obstáculo para la competencia”. Por último, en las notas relativas al artículo 2 se exige que la apreciación de estas circunstancias se realice conforme a los principios del artículo 81.3 del Tratado. Éste condiciona la posibilidad de que un acuerdo restrictivo de la competencia obtenga una exención siempre que el mismo “no ofrezca a las empresas la posibilidad de eliminar la competencia respecto de una parte sustancial de los productos de que se trate”. Por tanto, la posibilidad de tener en cuenta consideraciones de orden social se cierra en los supuestos de eliminación de la competencia. En conclusión, la actitud de las autoridades comunitarias respecto al papel que a las cuestiones de política social corresponde desempeñar en el marco del control empresarial es más liberal que en el caso estadounidense. Consideraciones sociales pueden ser ponderadas por la Comisión en el análisis global de la legalidad de una operación, pero no pueden en ningún modo justificar la autorización de una concentración clara y gravemente perjudicial para el mantenimiento de una competencia efectiva en el mercado común.

(31) Vid. EHLERMANN; “Deux ans d’application du controle des concentrations: bilan et perspectives”, *Rev. Mar. Comm.* 366, 1993, p. 246; ALESSI/OLIVIERI: *La disciplina della concorrenza e del mercato. Commento alla L.10 ott.1990, num. 287 ed al Regolamento CEE n4064/89 del 21 dic. 1989*, Turín, 1991.

(32) “25. Considerando que al prever el establecimiento de un régimen que garantice que la competencia no será falseada en el Mercado Común, el artículo 3.º, letra f), exige, con mayor razón, que la competencia no sea eliminada;

que esta exigencia es tan esencial que, sin ella, numerosas disposiciones del Tratado no tendrían objeto;

que responde, por otra parte, a los imperativos del artículo 2.º del Tratado, que atribuye por misión a la Comunidad ‘promover un desarrollo armonioso de las actividades económicas en el conjunto de la Comunidad’;

que, así las restricciones de la competencia que el Tratado admite en ciertas condiciones, por razones extraídas de la necesidad de conciliar los diversos objetivos a perseguir, encuentran en las exigencias de los artículos 2.º y 3.º un límite más allá del cual la disminución del juego de la competencia podría atentar contra las finalidades del Mercado Común.”

2. Fundamento económico

Una vez rechazada la legitimidad del fundamento social de la excepción, es necesario establecer si ésta todavía puede ser sostenida sobre la base de la inexistencia de lesión a la competencia. Con arreglo a la justificación económica, una concentración en la que sea parte una empresa al borde de la quiebra y que se vería abocada, en ausencia de la operación, a abandonar el mercado a corto plazo es neutral desde el punto de vista de la competencia.

Este ha sido el fundamento utilizado por la Comisión Europea para justificar la excepción de empresa en crisis. En el caso *Kali & Salz*, la Comisión autorizó la concentración proyectada sobre la base de la inexistencia de un nexo causal entre la transacción y la lesión de la competencia. Incluso en ausencia de la concentración, las propias fuerzas del mercado hubieran conducido al mismo resultado. La empresa en crisis hubiera debido abandonar el mercado a corto plazo y su cuota, en cualquier modo, habría ido a parar a la empresa adquirente.

En *International Shoe*, el Tribunal Supremo norteamericano afirmó que la adquisición de una empresa en quiebra no puede constituir una amenaza para la competencia en el sentido de la sección 7 de la *Clayton Act*. Este caso fue decidido bajo la antigua sección 7, en la que sólo eran consideradas las restricciones competitivas entre las empresas que se concentraban. Es obvio que cuando una empresa quiebra y desaparece no compite más en el mercado. Es decir, la transacción no puede lesionar la competencia entre ambas empresas ya que la empresa en crisis no puede ser ya considerada un competidor. La extensión del análisis de los efectos de una concentración a cualquier posible daño a la competencia introducida por la Celler-Kefauver Act suscitó un debate entre la doctrina sobre la legitimidad de esta presunción, a la que se acusó por algunos autores⁽³³⁾ de económicamente infundada, al señalarse diversos riesgos que para la competencia podrían resultar de la adquisición de una empresa en crisis.

a) La adquisición permitiría a una empresa dominante extenderse rápidamente y con bajos costes a un nuevo mercado.

b) La adquisición encarece los costes de entrada en el mercado, al absorber la empresa adquirente las instalaciones productivas de la empresa en crisis, obligando a cualquier competidor potencial a afrontar los gastos de establecimiento de nuevas instalaciones.

(33) Vid., KAPLAN: "All the King's Horses ...", supra; DIAMANT: Note, "The Failing Company Doctrine since *General Dynamics*: More Than Excess Baggage", 41 *Fordh. L. Rev.* 872, 1979; PAREDES, T.: "Turning the Failing Firm Defense into a Success: A Proposal to Revise the Horizontal Merger Guidelines", 13 *Yale J. on Reg.* 347; DOOLEY, R., "Failing Company Doctrine: Recent Developments", 47 *Tex. L. Rev.*, 1437 (1969).

c) La adquisición permitiría a la empresa adquirente aumentar su capacidad para satisfacer pedidos que de otra forma sería incapaz de aceptar, lo que le permitiría reforzar su poder en el mercado e impedir a los competidores atender la demanda que se produciría si la empresa en crisis abandonara el mercado.

d) La adquisición permite a una única empresa adquirir la totalidad de bienes y activos de la empresa en crisis: instalaciones, fondos de comercio, derechos de propiedad industrial..., mientras que si ésta se viera obligada a salir del mercado, sus bienes podrían ser repartidos entre todos los competidores restantes.

e) La adquisición permite a la empresa adquirente incrementar su cuota porcentual de mercado y, consiguientemente, su poder económico ⁽³⁴⁾.

La viabilidad de estos argumentos podría haber sido sostenida en las primeras etapas de la doctrina, en las cuales no estaban establecidos de forma precisa ni sus fundamentos ni los requisitos que habían de ser satisfechos para su aplicación. La mayoría de los riesgos señalados resultan de la consideración de la existencia de soluciones alternativas a la total desaparición de la empresa en crisis del mercado, principalmente la división de sus activos entre otros competidores. Estas críticas parten de una concepción demasiado amplia de la excepción, que parece ignorar que esta teoría presupone que la única alternativa a la adquisición es la salida inminente de la empresa en crisis del mercado y la pérdida total de sus activos para la industria ⁽³⁵⁾. La excepción de empresa en crisis, tal y como aparece formulada hoy en día, se apoya en solo dos posibles opciones: autorización de la concentración o abandono total del mercado ⁽³⁶⁾.

Tanto las autoridades de la competencia americanas en las *Merger Guidelines* como la Comisión Europea en su práctica decisional han establecido requisitos muy estrictos para la aplicación de esta excepción, exigiendo un grado muy elevado de crisis empresarial. No se considerará que una compañía está en

(34) Vid. PAREDES, T. "Turning the Failing Firm Defense into a Success...", supra, citando a SOTIROFF, P.: Comment, "Federal Antitrust Law Mergers: An Updated of the 'Failing Company' Doctrine in the Amended Section 7 Setting", 61 *Mich. L. Rev.* 566 (1963).

(35) El Tribunal Supremo afirmó en *General Dynamics* que "la excepción de empresa en crisis presupone que el efecto sobre la competencia será menor si una empresa continúa existiendo, aunque sea como parte en una concentración, que si *desaparece enteramente* del mercado". *United States v. General Dynamics Corp.* 415 U.S. 486, 94 S. Ct. 1186, 39 L.Ed. 2d 530.

(36) El concepto utilizado en las *Merger Guidelines*, "failure", es más amplio que el concepto de quiebra o "bankruptcy". La aplicación de esta excepción, y por tanto el concepto de crisis relevante, exige no sólo que la empresa insolvente no pueda ser reorganizada con éxito por medio de los procedimientos concursales habituales, sino que además no debe existir ningún otro comprador de sus activos, por lo que éstos deberán abandonar el mercado definitivamente y a corto plazo.

crisis y, por tanto, la excepción no será de aplicación, a menos que sus activos ya no puedan volver a ser usados en el mercado⁽³⁷⁾. El concepto de crisis empresarial utilizado está diseñado a fin de excluir toda posibilidad alternativa de supervivencia de la empresa, limitando el análisis de los efectos sobre la competencia de una concentración a las dos únicas opciones anteriormente mencionadas.

Así, en primer lugar, no puede considerarse que una empresa está en “crisis” a estos efectos si puede ser exitosamente reorganizada en procedimientos concursales⁽³⁸⁾. La reorganización no se considera “crisis”, sino supervivencia independiente. Una reorganización exitosa mantiene a la empresa en crisis como una unidad competitiva independiente.

En segundo lugar, la crisis, en el marco de esta excepción, presupone la inexistencia de otros posibles adquirentes de los activos de la empresa en crisis⁽³⁹⁾. La empresa adquirente debe ser el único posible comprador de buena fe de la empresa en crisis. El fundamento económico de la excepción se apoya en la exclusión de cualquier otra posibilidad de adquisición menos restrictiva de la competencia, por ejemplo, por parte de una empresa operante en otro mercado o de un competidor más débil⁽⁴⁰⁾.

(37) Entre los requisitos necesarios para la aplicación de la *failing firm defense*, las *Merger Guidelines* recalcan la necesidad de que de no ser por la adquisición propuesta, los activos de la empresas en crisis habrían de abandonar irremisiblemente el mercado relevante. La Comisión también exige para la aplicación de esta excepción que, si la transacción no se lleva a cabo, la empresa se verá forzada a abandonar el mercado a corto plazo.

(38) Las *Merger Guidelines* exigen que la empresa en crisis no pueda ser reorganizada con éxito en aplicación del Capítulo 11 de la *Bankruptcy Act*. En *Citizen Publishing Co. v. United States*, el Tribunal Supremo norteamericano declaró que “las perspectivas de reorganización de la empresa en crisis (...) habrían de ser muy débiles o prácticamente inexistentes para poder aplicar la excepción”.

(39) Uno de los requisitos contenidos en las *Merger Guidelines* es que la presunta empresa en crisis “haya llevado a cabo sin éxito esfuerzos para obtener ofertas razonables de adquisición que permitieran el mantenimiento de sus activos, tangibles e intangibles en el mercado relevante y que supusieran, además, un menor riesgo para la competencia que el que implica la concentración en examen”. Debe considerarse como una oferta alternativa razonable toda oferta de adquisición de la empresa en crisis por un precio superior al valor de liquidación de los activos. Esta última observación intenta evitar las situaciones fraudulentas que podrían producirse si cualquier oferta, con independencia de su montante, pudiera echar a pique la transacción proyectada. De otra forma, los competidores podrían hacer ofertas carentes de fundamento con el único propósito de evitar la aplicación de la excepción de empresa en crisis para mantener estos activos lejos de las manos de la empresa adquirente.

(40) La inexistencia de un comprador alternativo también puede deducirse de dos de los requisitos fijados por la Comisión para la aplicación de esta doctrina: inexistencia de una alternativa menos restrictiva de la competencia y la inevitable adquisición por parte del eventual adquirente de la cuota de la empresa en crisis si ésta se ve compelida a abandonar el mercado.

Estos dos requisitos permiten excluir también la liquidación del concepto de crisis utilizado. La liquidación no puede ser considerada crisis desde el momento en que los activos de la empresa permanecen en el mercado en manos de otras empresas. Estos activos, a pesar de estar divididos entre diversas empresas, permanecen en funcionamiento en su uso primario y la amenaza para la competencia es indudablemente menor que si una sola empresa en posición dominante en el mercado los adquiere en su totalidad. La liquidación puede ser vista como una serie de adquisiciones parciales, menos anticompetitivas⁽⁴¹⁾.

Sólo una vez que el alcance de la excepción de empresa en crisis ha sido claramente delimitado es posible entrar a cuestionar la viabilidad de su justificación económica. Es decir, la excepción se basa en la asunción de que los mercados serán más competitivos si la transacción es autorizada que si es prohibida y la empresa en crisis se ve obligada a abandonar el mercado⁽⁴²⁾. Como ya sugirió el Tribunal Supremo en *General Dynamics*, esta excepción representa “el menor de dos males”⁽⁴³⁾, en el que “la eventual amenaza que para la competencia puede suponer la operación es preferible al impacto adverso que para el desarrollo de una competencia eficaz tendría la desaparición de la empresa”. ¿Está esta presunción suficientemente fundada desde un punto de vista económico? ¿Es cierto que la concentración es menos lesiva para la competencia que la desaparición total de la empresa en crisis que ocurriría en su ausencia?

¿Qué cabe entender por anticompetitivo? ¿Cómo se mide la competitividad de los mercados? La sección 7 de la *Clayton Act* establece que una concentración es anticompetitiva si incrementa el poder de mercado o la posibilidad de su ejercicio⁽⁴⁴⁾. El incremento del poder de mercado es, por tanto, el estándar

(41) Vid. FRIEDMAN, R.: “Untangling the...”, cit., p. 1402.

(42) Las *Merger Guidelines* establecen (Sección 5.1) que si los requisitos se cumplen, la concentración no puede “dar lugar a la creación o al aumento de poder de mercado o facilitar su ejercicio”.

(43) Por supuesto, desde un punto de vista competitivo, la mejor solución sería la supervivencia independiente en el mercado de la empresa en crisis.

(44) En el marco de la normativa antitrust estadounidense, el poder de mercado ha sido definido como “la habilidad para controlar los precios o excluir la competencia en el mercado relevante” [*United States v. Du Pont & Co. (Cellophane)* 351 U.S. 377, 391 (1956)]. El mercado relevante es delimitado con arreglo a criterios materiales (mercado de producto) y territoriales (mercado geográfico). Para definir un mercado, las autoridades y tribunales atienden usualmente a la sustituibilidad del producto en cuestión, calculada en base a la elasticidad cruzada de la demanda [*United States v. E.I. Du Pont de Nemours & Co.*, 351 U.S. 377, 400 (1956)]. En el derecho comunitario de la competencia se han adoptado criterios muy similares. Pese a que el Tratado de Roma no contiene una definición de posición de dominio —equivalente al concepto de poder de mercado utilizado en el derecho americano—, su alcance ha sido determinado por

utilizado para evaluar la legalidad de las operaciones de concentración. A pesar de que, en general, una empresa puede llevar a cabo acciones tendentes a aumentar su poder en el mercado ⁽⁴⁵⁾, la razón que justifica la utilización de este baremo en el control de la concentración empresarial es que el aumento en la capacidad de la empresa adquirente se produce a expensas de la eliminación de una unidad competitiva, mientras que el crecimiento interno no afecta a la capacidad de las otras empresas. Una concentración con una empresa en crisis puede, en cierto modo, asimilarse al crecimiento interno empresarial, ya que una empresa irremediamente condenada a la quiebra no puede ser vista como una unidad competitiva. Su adquisición puede aumentar la capacidad del adquirente, si éste pudiera revitalizar sus activos, pero no implica en ningún caso la disminución de la del resto de empresas que permanecen en el mercado ⁽⁴⁶⁾.

El análisis económico de la concentración debe estar orientado a establecer si, de ser autorizada la operación, la empresa adquirente va a ser capaz de limitar la producción y, consiguientemente, aumentar los precios en un determinado mercado, afectando al bienestar de los consumidores. Esta posibilidad es altamente improbable, ya que, como hemos señalado previamente, la adquisición de una empresa en crisis no disminuye la capacidad del resto de operadores económicos. Por tanto, si la empresa adquirente intenta reducir su producción por debajo del nivel existente con anterioridad a la operación, el vacío dejado

la práctica de la Comisión y por la jurisprudencia del Tribunal de Justicia en aplicación del artículo 82 del Tratado. La posición dominante ha sido definida en este contexto como “una posición de poder económico de la que disfruta una empresa que le permite impedir el mantenimiento de una competencia efectiva en el mercado relevante al posibilitarle en medida apreciable comportamientos independientes respecto a sus competidores y clientes, y en definitiva, de los consumidores” [*United Brands v. Commission*, caso 27/76 (1977) ECR 207, *Hoffman-La Roche v. Commission*, caso 85/76 (1979) ECR 461].

(45) La normativa antitrust no está orientada a prohibir el poder de mercado en sí. La consecución de una posición dominante puede ser el resultado del juego de una competencia sana y de la mayor habilidad de una de las empresas sobre sus competidores. La sección 2 de la *Sherman Act* sólo prohíbe la monopolización o los intentos de monopolización de los mercados. Esta categoría requiere, junto a la tenencia de poder de mercado, la comisión de prácticas excluyentes ilegales. En el mismo sentido, el artículo 82 del Tratado CEE sólo prohíbe el ejercicio abusivo de una posición de dominio en el mercado, no su mera posesión. La política latente tras el derecho de la competencia es recogida por el Juez HAND en uno de los casos más famosos en el desarrollo del derecho antitrust estadounidense: *United States v. Aluminum Co. of America* [148 F.2d 416 (2d Cir.) 1945]: “Puede ocurrir que sólo un productor de entre un grupo grande y activo de competidores sobreviva en el mercado, y que esta supervivencia se deba únicamente a su mayor habilidad, previsión y capacidad industrial. En estos casos, pese a que el resultado puede llegar a ser la exposición del público a los peligros del monopolio, la *Sherman Act* no puede condenar el resultado de esas mismas fuerzas cuyo primer objetivo es alentar...”.

(46) Vid. FRIEDMAN, R.: “Untangling the...”, cit., p. 1387.

será llenado por el resto de empresas. Otra posibilidad es que la producción de la empresa adquirente permanezca inalterada, si decide no utilizar los nuevos activos adquiridos o bien usarlos para reemplazar su capacidad preexistente. De todas formas, en cualquier caso, el resultado más probable es que la empresa adquirente utilice su nueva capacidad adicional para engrandecerse y aumentar su producción. Un aumento de la producción, con arreglo a las leyes de la demanda y la oferta, da lugar a una reducción en los precios, lo que resulta beneficioso para los consumidores. En resumen, la adquisición aparece como una alternativa más beneficiosa, desde un punto de vista competitivo, que la desaparición de la empresa en crisis. La producción será mayor —o, al menos, la misma— si la operación es aprobada que si es prohibida⁽⁴⁷⁾.

Una vez aclarado que una concentración con una empresa en crisis casi nunca es susceptible de suponer una amenaza para la competencia, debe ser resuelta una última pregunta. ¿Tiene sentido etiquetar la doctrina de la empresa en crisis como una excepción afirmativa⁽⁴⁸⁾? Las *Merger Guidelines* parecen indicar que la excepción sólo es relevante cuando la operación es anticompetitiva. Una excepción absoluta sólo podría tener sentido si otras consideraciones además de las meramente competitivas fueran consideradas suficientemente importantes como para permitir la realización de una transacción con serios efectos lesivos de la competencia. Como hemos visto con anterioridad, ni en EE.UU. ni bajo las normas comunitarias de derecho de la competencia, consideraciones de política industrial o social pueden desempeñar un papel tan decisivo.

La doctrina se fundamenta en la falta de efectos anticompetitivos de las transacciones en las que intervienen empresas en crisis. Por tanto, no debería ser considerado como una verdadera excepción afirmativa, sino como parte de la evaluación global de los eventuales efectos de una operación de concentración en la estructura competencial de los mercados, único objetivo de la sección 7 de la *Clayton Act*. Este problema es atendido con mayor detalle en la última parte de este trabajo, mediante el análisis de la importancia que debería ser concedida en el control de las concentraciones a las dificultades financieras de las empresas parte en las mismas.

(47) Para un análisis económico detallado de la excepción de empresa en crisis, vid. FRIEDMAN: “Untangling the...”, cit., p. 1391.

(48) Vid. referencia al concepto de excepción absoluta o afirmativa en el derecho estadounidense en nota 18.

IV. EMPRESAS SIN FUTURO: VIABILIDAD DE LA DOCTRINA
“GENERAL DYNAMICS”

Mientras que otras prácticas restrictivas de la competencia como los cárteles o los abusos de poder monopolístico son analizados *ex post*, es decir, las autoridades de la competencia intentan identificar y medir los efectos acaecidos en el mercado, el análisis de las concentraciones se lleva a cabo antes de su realización. El cometido de las agencias es anticipar y aventurar el impacto que tendrá la operación proyectada sobre la estructura competencial de los mercados. La validez de una concentración depende de su efecto en el futuro del mercado. A fin de intentar determinar éste, las autoridades administrativas llevan a cabo un examen estructurado en varias fases. En primer lugar, es necesario que los mercados que vayan a verse afectados por la concentración sean definidos, con exactitud. Una vez delimitado éste, con arreglo a criterios tanto materiales (mercado del producto) como territoriales (mercado geográfico) es preciso probar que la concentración proyectada es susceptible de lesionar sustancialmente la competencia o de crear un monopolio en ese mercado⁽⁴⁹⁾. El control de la concentración empresarial persigue fundamentalmente evitar dos amenazas para el funcionamiento de una estructura competencial eficaz. Una concentración puede lesionar la competencia creando condiciones de mercado que incentiven a las empresas a coordinar sus estrategias competitivas. Una concentración puede aumentar también el poder de mercado de una sola empresa, incrementando así el riesgo de conductas abusivas. El análisis se centra, por tanto, en la posibilidad de que la transacción, de ser aprobada, tenga un efecto oligopolístico o monopolístico. Como en cualquier conclusión sobre efectos futuros es necesario operar por medio de presunciones y probabilidades. El análisis se basa en la presunción de que una concentración “no es susceptible de crear o aumentar el poder de mercado o de facilitar su ejercicio a menos que incremente significativamente el grado de concentración existente en el mercado relevante”⁽⁵⁰⁾. A fin de determinar los probables efectos de una operación de concentración en la estructura competencial del mercado relevante, las autoridades utilizan una serie de parámetros basados en cuotas porcentuales de mercado y grado de concentración de los mismos. Un incremento significativo del nivel de concentración de los mercados permite establecer una presunción de anticompetitividad. El grado de concentración de los mercados está en función del número de empresas operantes en el mismo y de las cuotas de mercado de cada una de ellas. En EE.UU. se ha adoptado un sistema objetivo de medición

(49) Vid. *Merger Guidelines*, en las que se describen los distintos pasos seguidos por las Agencias administrativas en la evaluación de la legalidad de las operaciones de concentración.

(50) Vid. *Merger Guidelines*. Sección 1.^a

del grado de concentración de los mercados, el denominado Índice Herfindahl-Hirschman (HHI)⁽⁵¹⁾. Existe una presunción de ilegalidad⁽⁵²⁾ en los casos en que el HHI excede de 1.800 tras la operación proyectada y ésta produce un incremento del HHI por encima de los cien puntos⁽⁵³⁾. En la Unión Europea, hasta el momento, ni la Comisión ni el Tribunal de Justicia han adoptado una fórmula específica para medir el grado de concentración de los mercados. Pese a ello, las cuotas de mercado constituyen un factor primordial en el análisis de la concentración empresarial en el marco del Reglamento 4064/1989⁽⁵⁴⁾. ¿Por qué son utilizadas las cuotas de mercado como indicadores del futuro poder económico de las empresas? El Tribunal Supremo ofrecía una respuesta a esta

(51) Tradicionalmente, los tribunales medían el grado de concentración de los mercados con arreglo a otros índices que tenían en cuenta las cuotas de mercado de las principales empresas. Así, el denominado “Four-Firm Concentration Ratio” (CR4), que consiste en la suma de las cuotas de mercado, expresadas en porcentajes, de las cuatro empresas mayores en ese mercado, o una variante del mismo, el “Eight-Firm Concentration Ratio” (CR8), que toma en consideración las cuotas de las ocho empresas de mayor tamaño. Este índice ha sido reemplazado en la práctica de la Administración y de los tribunales inferiores por el HHI. Éste se calcula sumando los cuadrados de las cuotas de mercado de todas las empresas que participan en el mercado relevante. Así, por ejemplo, en un mercado que contenga seis empresas, con las siguientes cuotas de mercado: Empresa A= 25, empresa B= 20, empresa C=20, empresa D=15, empresa E=10, empresa F=10, el HHI será igual a 1850 ($25^2 + 20^2 + 20^2 + 15^2 + 10^2 + 10^2$). Sobre las ventajas e inconvenientes del HHI respecto a los otros índices de medición de la concentración de los mercados, Vid. HOVENKAMP, H. *Antitrust*, 3rd ed., St. Paul, Minn., 1999, pp. 215 y ss.

(52) Pese a que el grado de concentración de los mercados tras la operación constituye uno de los principales criterios utilizados en el análisis de la legalidad de las operaciones proyectadas, otros factores como la existencia de barreras de entrada, el exceso de capacidad de la industria, el grado de homogeneidad entre productos, la existencia de una tendencia a la concentración en los mercados considerados y las técnicas de venta o marketing son ponderados en la determinación de los efectos competitivos globales de una operación. Vid. HOVENKAMP: *Antitrust*, cit., pp. 220 y ss.

(53) Vid. U.S. Dep’t of Justice & Federal Trade Comm’n, *Horizontal Merger Guidelines* (1992), 57 Fed. Reg. 41, 552-01, Section 1.51.g).

(54) En el derecho de la competencia europeo no existe una presunción legal de la existencia de una posición de dominio. No obstante, el Considerando 15 del Reglamento 4064/89 establece que “Considerando que las operaciones de concentración entre empresas con cuotas de mercado limitadas no suponen un obstáculo para una competencia efectiva y pueden, por tanto, considerarse compatibles con el mercado común; que ello puede presumirse sin perjuicio de los artículos 85 y 86 del Tratado, en particular cuando la cuota de mercado de las empresas afectadas no supere el 25% ni en el mercado común ni en una parte sustancial del mismo”. Es más, de la práctica decisonal de la Comisión y de la jurisprudencia del Tribunal de Justicia es posible deducir que, a no ser que se trate de un mercado muy fragmentado, no cabe presumir la existencia de una posición de dominio en operaciones que impliquen cuotas de mercado de menos del 40%.

cuestión en un célebre caso: *General Dynamics* ⁽⁵⁵⁾: “En la mayoría de los casos, es posible afirmar que la empresa que ha mantenido una cierta cuota de mercado en un pasado reciente, será capaz de conservarla en un futuro inmediato. Es decir, a las empresas que han controlado importantes porcentajes del mercado de referencia se les prohíbe el recurso a la concentración mediante la sección 7, no debido a sus actuaciones pasadas en sí, sino a que éstas revelan una habilidad para continuar dominando con el mismo vigor en el mercado”. Por tanto, las cuotas de mercado son utilizadas como un indicador, no del poder presente o pasado de una empresa, sino más bien de su habilidad futura para competir en el mercado. Pero las cuotas de mercado son meros indicadores y pueden producirse situaciones en la práctica en las que éstas no reflejan con exactitud la futura posición económica de las empresas, haciéndose necesario tomar en consideración otros factores ⁽⁵⁶⁾. ¿Puede la debilidad financiera de una de las empresas partes en la concentración ser usada para rebatir la presunción de ilegalidad basada en criterios estructurales?

En *General Dynamics*, el Tribunal Supremo norteamericano examinó una operación de concentración horizontal entre dos grandes productores de carbón, cuyas cuotas de mercado combinadas superaban el 23% en diversos sectores.

(55) 425 U.S. 486 (1974).

(56) El Tribunal Supremo hace referencia en esa sentencia a otro célebre caso, *Brown Shoe* (370 U.S. 294 1962) en el que el Tribunal ya había advertido que las estadísticas referentes a las cuotas y a la concentración de los mercados, pese a su gran importancia, no eran indicadores concluyentes de la existencia de efectos anticompetitivos. El Tribunal cita textualmente su pronunciamiento en *Brown Shoe*: “El Congreso indicó expresamente que las concentraciones deben ser funcionalmente examinadas en el contexto global de la industria en la que se realizan” y que “pese a que las estadísticas que demuestran control de mercado, son por supuesto el principal índice de poder económico, sólo un análisis más minucioso del mercado concreto —su estructura, historia y futuro probable— puede proporcionar el marco adecuado para juzgar los eventuales efectos lesivos de la competencia de una concentración”. Las Agencias administrativas también han reconocido la existencia de diversos factores que pueden afectar la significación de las cuotas de mercado y del grado de concentración de los mismos: “...En algunas situaciones, los datos basados en las cuotas de mercado o el nivel de concentración de éstos pueden subestimar o sobreestimar la futura relevancia competitiva de una empresa en el mercado o el impacto de una concentración” (*Merger Guidelines* Sección 1.52). La Comisión europea también es consciente del carácter meramente indicativo de las cuotas de mercado y utiliza en la determinación del impacto de una operación de concentración sobre la estructura competencial del mercado de referencia una pluralidad de factores —desde la naturaleza de los mercados afectados hasta las tendencias en la oferta y la demanda— a fin de temperar o fortalecer su impresión sobre el poder económico de la entidad resultante tras la operación. Así por ejemplo, en los casos *Digital/Klienze* (22 de febrero de 1991) y *Digital/Philips* (2 de septiembre de 1991), la Comisión reconoció que la existencia de altas cuotas en mercados en expansión o relacionados con las nuevas tecnologías no reflejaba necesariamente el poder de las empresas que se concentraban.

Es más, el gobierno había demostrado la existencia de una tendencia a la concentración en la industria. Pese a ello, el Tribunal afirmó la legalidad de la operación, considerando que otros factores permitían rebatir la presunción de ilegalidad apoyada en criterios estructurales presentada por el gobierno. El Tribunal tuvo en consideración la creciente inhabilidad del carbón para competir con otras formas de energía ⁽⁵⁷⁾, restricciones medioambientales en la utilización del carbón, el hecho de que la industria eléctrica se había convertido en el principal adquirente de carbón, así como la circunstancia de que el carbón se vendía principalmente mediante contratos a largo plazo. El Tribunal recalcó a su vez que la empresa adquirida sólo contaba con un 1% de las reservas relevantes de carbón. El hecho de que la mayoría de estas fuente estuvieran casi agotadas se consideró más significativo que las cuotas de mercado.

En *Boeing/McDonnell Douglas* ⁽⁵⁸⁾, se consideró una situación similar. La operación proyectada consistía en una concentración horizontal en la industria de la aviación. Boeing, el principal productor de aviones jet comerciales, pretendía adquirir a su competidor McDonnell Douglas, una empresa que estaba experimentando dificultades financieras y competitivas. La *Federal Trade Commission* (FTC) decidió no prohibir la operación, a pesar de que, aparentemente, parecía plantear graves riesgos para la competencia ⁽⁵⁹⁾. Principalmente fueron dadas dos razones: “McDonnell Douglas ya no puede constituir en el futuro una fuerza competitiva significativa en el mercado de aviones comerciales y además no existe ninguna estrategia económica plausible para que McDonnell,

(57) La Comisión europea ha utilizado criterios similares en la aplicación del artículo 66 del Tratado de París a las concentraciones llevadas a cabo en los mercados del carbón y del acero. La existencia de recursos energéticos alternativos deja reducido el carbón a una fuente de energía más que tiene que competir con el petróleo y el gas natural. Petróleo y carbón deben ser considerados como formando parte de un mercado único de la energía. En el *Informe sobre política de competencia* se justifica la autorización de la operación de concentración del Ruhr Kohle AG (90% de la producción de carbón de la cuenca del Ruhr) atendiendo a la competencia desplegada por otras formas de combustible diversas. Vid. BERNINI, G., “Las reglas de la competencia”, en AA.VV.: *Treinta años de derecho comunitario*, Bruselas-Luxemburgo, 1981; COURATIER: “Fusions et acquisitions dans les industries en crise: une étude comparée de la législation sur la libre concurrence aux États-Unis et dans la CEE”, *Rev.marché.comm.*, 1988, pp. 396 y ss.

(58) Statement of the US FTC Chairman Robert Pitofsky and Commissioners Janet D. Steiger. File No. 971-0051, 5 CCH Trade Reg. Rep. ¶ 24.295 (july 1, 1997).

(59) La concentración suponía la adquisición, por parte de una empresa con cuotas mayores del 60% del mercado de aviones comerciales, de uno de sus dos únicos competidores. Además, este mercado se caracteriza por sus elevadísimas barreras de entrada. Asimismo, la concentración daba lugar a la unión de las dos únicas empresas en la industria de la defensa americana que desarrollaban aviones de combate y otros productos de defensa. Vid. Statement, supra, nota 49.

bien independientemente o bien como parte de otra empresa, pueda alterar esta sombría perspectiva”.

McDonnell Douglas ya no va ser capaz de competir en el mercado. No existen posibilidades de supervivencia de la empresa en el futuro, ya sea independientemente o mediante la adquisición de sus activos por otro comprador. ¿No recuerdan estos argumentos a los requisitos de la excepción de empresa en crisis?

La FTC negó expresamente que su decisión de no prohibir la operación estuviera basada en la excepción de empresa en crisis⁽⁶⁰⁾. ¿No se trata de una negación más aparente que real? ¿No estaba basada esta decisión de no perseguir la transacción proyectada en la imposibilidad de competir en el futuro de la empresa adquirida? ¿No es éste el mismo principio en la base de la excepción de empresa en crisis? De no ser por la operación, McDonnell Douglas se hubiera visto obligado a abandonar el mercado, tal vez no inmediatamente, pero la FTC reconoció expresamente la inexistencia de toda posibilidad de recuperación⁽⁶¹⁾. La FTC también rechazó la aplicación de la excepción de empresa en crisis sobre la base de que ésta sólo puede entrar en juego una vez que se demuestre que la operación propuesta es anticompetitiva. Como hemos visto con anterioridad, la única posible justificación de esta excepción es la falta de efectos anticompetitivos. Una operación de concentración que implique a empresas en crisis no puede ser anticompetitiva.

La incapacidad de una empresa para competir en el futuro debe ser considerada para rebatir presunciones de ilegalidad fundadas en criterios estructurales: cuotas de las empresas y grado de concentración de los mercados afectados⁽⁶²⁾. El control de la concentración empresarial está orientado a la determinación de los probables efectos de una operación en el futuro próximo de los

(60) “Nuestra decisión de no prohibir la concentración propuesta no significa que McDonnell Douglas sea una empresa en crisis (...) Si bien es cierto que para McDonnell las perspectivas de ventas futuras de aviones comerciales son prácticamente inexistentes, es probable que los activos destinados a la producción de modelos comerciales permanezcan en el mercado en un futuro próximo debido a la existencia de una modesta serie de pedidos pendientes. Por tanto, es improbable que la división comercial se vea obligada a liquidar inmediatamente”.

(61) “La ausencia de toda perspectiva de ventas comerciales significativas, combinada con un sombrío pronóstico financiero, ponen de manifiesto que McDonnell Douglas ya no es un competidor efectivo, no existiendo además ninguna posibilidad de que este panorama pueda ser alterado.”

(62) Este test que permite establecer una presunción de ilegalidad debe ser mantenido, ya que generalmente se encuentra fundado y además simplifica la labor de las agencias administrativas. Sólo debería recurrirse a un análisis más profundo de la historia, futuro y estructura de las industrias afectadas si éste pudiera socavar la exactitud de estas primeras presunciones.

mercados. Por ello, el hecho de que una empresa no vaya a seguir siendo capaz de competir ha de ser seriamente ponderado a fin de autorizar o prohibir una determinada transacción. En resumen, los elementos de la *failing firm defense* y el concepto de crisis desarrollado en su interpretación encuentran su posición adecuada en esta primera fase del análisis, en la fase orientada a establecer los probables efectos de la transacción en la estructura competencial de los mercados.

¿Cuándo y cómo ha de ser tomada en consideración la situación financiera de las empresas en el control de las concentraciones? ¿De qué entidad ha de ser la crisis para poder ser ponderada con otros factores en la determinación de los efectos de una transacción en la competencia? Las situaciones de penuria financiera constituyen un factor que ha de ser tenido en cuenta para rebatir la presunta anticompetitividad de la operación, anticompetitividad que se apoya en los datos resultantes del examen del grado de concentración de los mercados y de las cuotas de las distintas empresas operantes en los mismos. Es preciso usar una escala progresiva: cuanto más anticompetitiva parezca una concentración, más necesario será que la crisis alegada sea cierta e inminente para salvarla. Para las operaciones que aparezcan sólo marginalmente anticompetitivas antes de tener en cuenta la situación financiera de las empresas participantes, es suficiente con una probabilidad razonable de crisis. Cuantos mayores sean los riesgos, más grave y probable ha de ser la crisis, y sólo su certeza puede salvar una concentración, de otro modo altamente anticompetitiva⁽⁶³⁾. La crisis ha de ser entendida como inexistencia de otra alternativa menos restrictiva de la competencia. De no ser por la concentración la empresa en crisis se vería obligada a abandonar el mercado y sus activos quedarían totalmente perdidos para la industria. Concretamente, la situación de crisis financiera no permitiría rebatir una presunción de ilegalidad si existe alguna posibilidad de supervivencia independiente de la empresa. Para determinar esta posibilidad, es necesario considerar la naturaleza, estructura e historia de los mercados. La existencia de otros potenciales adquirentes, bien sea de la totalidad o de parte de los activos de la empresa en crisis, también ha de ser considerada para mantener la probabilidad de efectos anticompetitivos.

V. CONCLUSIÓN

La excepción de empresa en crisis es una superviviente. Creada por los tribunales hace casi cien años, todavía ocupa un lugar relevante en el derecho

(63) Vid. FRIEDMAN: “Untangling the Failing...”, cit., p. 1398.

de la competencia estadounidense y además ha sido importada por Europa. La historia de esta doctrina es más bien nebulosa. Su alcance, requerimientos y principalmente su justificación no fueron definidos en modo claro y uniforme, ni por el Congreso ni por los tribunales de justicia. Tradicionalmente dos justificaciones han venido siendo alegadas en su apoyo. Una justificación social que valida la excepción en la protección de los intereses de accionistas, empleados y acreedores, y una explicación económica que se apoya en la carencia de efectos lesivos de la competencia de las operaciones que implican a empresas en situación de crisis financiera. Las consideraciones sociales no pueden informar la evaluación de las concentraciones desde el ámbito del derecho de la competencia, al menos expresamente. La protección de los distintos intereses afectados por la crisis de una empresa compete a otras ramas del ordenamiento jurídico como el derecho de sociedades o el derecho laboral.

El único fundamento posible para esta excepción, hoy en día, es su neutralidad desde el punto de vista de la competencia. El análisis de las operaciones de concentración se orienta hacia el futuro. Por tanto, el hecho de que una empresa no vaya a ser capaz de permanecer en el mercado como competidor debe ser seriamente tenido en consideración. Cuando la única alternativa a la operación es la salida de la empresa del mercado y la pérdida total de sus activos para la industria, es más beneficioso para la competencia autorizar la operación. Pero entre estas dos posibilidades, existe una multiplicidad de situaciones que presentan menores riesgos desde el punto de vista competitivo. La crisis ha de ser considerada en sentido amplio, incluyéndose dentro de este concepto la imposibilidad de supervivencia independiente y la inexistencia de otros adquirentes, ya sea de la totalidad o de parte de los activos de la empresa en crisis.

Pese a la diferente regulación, en la práctica tanto el papel como los requisitos de esta doctrina de empresa en crisis son muy similares en el sistema comunitario y en el estadounidense. Las *Merger Guidelines* operan con presunciones de ilegalidad basadas en cuotas de mercado y en el grado de concentración de un determinado sector industrial. Se plantea por tanto la necesidad de utilizar otros factores, como la posición financiera de las empresas y su habilidad para competir en el futuro para corregir aquellas situaciones en las que el HHI no refleja con exactitud el impacto real de una transacción en la estructura competencial de los mercados. En el sistema europeo se descartó la utilización de un índice objetivo para fundamentar presunciones de ilegalidad. La Comisión no se encuentra atada por este enfoque dogmático de las cuotas de mercado, y por tanto, no fue preciso hacer referencia expresa a estos criterios económicos correctores.

En conclusión, la posición financiera de las empresas parte en una concentración y su habilidad para seguir compitiendo en el mercado es un factor

importante a tener en cuenta en el análisis de los efectos de estas operaciones en la estructura competencial de los mercados. En concreto, ha de ser utilizado para rebatir presunciones de anticompetitividad fundadas en criterios estructurales: cuotas de mercado, grado de concentración de los mismos y existencia de barreras de entrada, cuando éstos sobreestimen el poder económico de las empresas parte en la operación. Esta excepción ha de ser utilizada con suma cautela. En primer lugar, la carga de la prueba de la situación de crisis y la inexistencia de alternativas menos restrictivas de la competencia compete a las empresas que la alegan y, en segundo lugar, es necesario establecer una escala progresiva. Cuanto más amenazadora para la competencia se presente la operación, más inminente y cierta ha de ser la crisis para poder salvarla.

PRINCIPALES ABREVIATURAS UTILIZADAS EN ESTE ARTÍCULO

ad.ex.	<i>ad exemplum</i> , por ejemplo
<i>Antitrust L.J.</i>	<i>Antitrust Law Journal</i>
art.	artículo
DOCE	Diario Oficial de las Comunidades Europeas
D.O.	Diario Oficial
<i>DOJ</i>	<i>Department of Justice</i>
<i>ECLR</i>	<i>European Competition Law Review</i>
<i>Fordh.L.Rev.</i>	<i>Fordham Law Review</i>
<i>FTC</i>	<i>Federal Trade Commission</i>
<i>HHI</i>	<i>Herfindahl-Hirschman Index</i>
<i>Mich.L.Rev.</i>	<i>Michigan Law Review</i>
<i>Rev. Mar. Comm.</i>	<i>Revue du Marché Commun</i>
TCEE	Tratado constitutivo de la Comunidad Económica Europea
<i>Tex. L. Rev.</i>	<i>Texas Law Review</i>
TJCE	Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas
TUE	Tratado de la Unión Europea
Vid.	<i>vide</i> , véase
v.	<i>versus</i>

SOBRE LA APLICABILIDAD DEL “RÉGIMEN DE DETERMINADAS CESIONES DE CRÉDITO” A NEGOCIOS DE CESIÓN AJENOS AL FACTORING(*)

JAVIER GARCÍA DE ENTERRÍA

Catedrático de Derecho Mercantil

SUMARIO

- I. EL PROBLEMA.
 - II. CONDICIONES DE APLICACIÓN DEL RÉGIMEN LEGAL.
 - 1. **Consideración general.**
 - 2. **Requisitos subjetivos.**
 - 3. **Requisitos relativos a los créditos.**
 - 4. **Requisitos del negocio de cesión.**
 - III. SIGNIFICADO GENERAL DE LA REGULACIÓN LEGAL: INTERÉS PROTEGIDO Y CESIONES REALIZADAS EN NEGOCIOS EXTRAÑOS AL FACTORING.
 - IV. VALOR JURÍDICO DE LA EXPOSICIÓN DE MOTIVOS.
 - V. ELEMENTOS DE DERECHO COMPARADO.
 - VI. CONCLUSIÓN.
-

(*) Mi agradecimiento a Fernando García Solé por la información jurisprudencial suministrada para la elaboración de este trabajo, y a José Manuel Cuenca por sus comentarios y observaciones.

I. EL PROBLEMA

En la práctica española, algunas operaciones de titulización (básicamente, las de recibos o cuentas a cobrar) se han articulado a través de la cesión de los “activos” o derechos de crédito a una entidad financiera, que procede posteriormente a cedérselos a otra sociedad extranjera que se encarga de emitir valores con cargo a los mismos. Otras veces, la cesión en favor de una entidad de crédito se produce al margen de cualquier operación de titulización y por motivos corrientes de financiación, cuando el cedente moviliza sus derechos de crédito con el fin de obtener un anticipo por los mismos.

Se suscita así la cuestión relativa a la posible sujeción de estas cesiones —y de otras similares que podrían plantearse, en relación por ejemplo con distintas estructuras de *project finance*— al “régimen de determinadas cesiones de crédito” contenido en la disposición adicional tercera de la Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras. Como bien se entiende, la utilidad ofrecida por la aplicación de este régimen normativo resulta tanto de la eficacia frente a terceros que reconoce a las cesiones de créditos futuros que cumplan determinadas condiciones, como de la enérgica protección que otorga al cesionario en caso de quiebra del cedente o del deudor cedido en relación —respectivamente— a los negocios de cesión o a los pagos efectuados, y que en términos generales quedan exceptuados de los efectos de la retroacción concursal.

El problema surge en esencia por el hecho de haberse dictado esta disciplina en atención a las características propias de las actividades de factoring, como de forma abierta se proclama en la Exposición de motivos de la Ley (que afirma que dicho régimen “*persigue potenciar y favorecer la actividad financiera conocida como ‘factoring’*”...), considerando que operaciones como las expuestas se desenvuelven al margen de esta concreta actividad económica.

II. CONDICIONES DE APLICACIÓN DEL RÉGIMEN LEGAL

1. Consideración general

Por mucho que la Exposición de motivos de la Ley afirme que esta disciplina habría sido formulada en consideración a las actividades de factoring, y con la evidente finalidad de resolver determinados problemas jurídicos

que éstas han arrostrado en la experiencia española⁽¹⁾, lo cierto es que la delimitación de su ámbito de aplicación se realiza en términos generales y en ningún caso por referencia a una concreta actividad económica (*“esta disposición se aplicará a las cesiones de créditos que se efectúen al amparo de un contrato de cesión que cumpla las siguientes condiciones...”*). Sólo desde esta perspectiva, pues, en atención al principio de generalidad que ha de presidir la aplicación de las normas jurídicas y a la necesaria interpretación de éstas “según el sentido propio de sus palabras” (art. 3.1. CC), cabe entender de antemano que la sujeción al régimen legal no puede excluirse en sede hermenéutica —a falta de cualquier previsión expresa— para negocios de cesión ajenos al factoring que a pesar de todo cumplan de modo riguroso las distintas condiciones y requisitos que han sido expresamente formulados.

De hecho, este precepto no regula el contrato de factoring como tal, en el sentido de ocuparse de su contenido y desarrollo con pretensiones sistemáticas o de exhaustividad, sino que simplemente viene a dotar a una determinada modalidad de cesiones de crédito de una disciplina particular o singularizada en relación al régimen común del Código Civil y del Código de Comercio. Porque siendo la cesión el instrumento jurídico habitualmente empleado en nuestra experiencia práctica para canalizar la transmisión de los derechos de crédito que ya en el plano ontológico define al factoring, el marco legal de aquélla se convierte en un elemento que incide de manera determinante sobre las posibilidades de articulación jurídica de esta actividad empresarial y, con ello, sobre el propio riesgo económico que han de soportar los operadores que se dedican profesionalmente a la misma. De ahí que el legislador, en consonancia con varios precedentes del Derecho comparado, haya descartado una regulación completa y orgánica del contrato de factoring en favor de una disciplina especial de la cesión de créditos, adaptada a las concretas exigencias operativas y funcionales que experimenta este instituto cuando viene insertado en una actividad económica de esta naturaleza (considerando, entre otras cosas, que tanto el Código Civil como el Código de Comercio presuponen —cuando menos en su literalidad— cesiones singulares de créditos existentes y que los mismos no contemplan la posibilidad de que la cesión pueda recaer sobre una globalidad de créditos de un empresario —básicamente los

(1) Los antecedentes legislativos de la disposición adicional tercera resultan también inequívocos en tal sentido, considerando que la justificación de la misma y las diversas enmiendas parlamentarias se plantearon siempre desde la perspectiva de dotar de cierta seguridad jurídica a los contratos de factoring; para una exposición de estos antecedentes, v. ALCOVER GARAU, *Factoring y quiebra*, Madrid, 2000, pp. 11 y ss.

futuros— y convertirse de hecho en el objeto mismo de una actividad de naturaleza financiera como el factoring)⁽²⁾.

En consecuencia, tratándose de un régimen de carácter especial respecto del Código Civil y del Código de Comercio, que atiende a ciertos problemas planteados por la peculiar e intensa utilización que se hace de la cesión de créditos en una actividad de corte financiero como el factoring, se comprende que su ámbito de aplicación venga legalmente delimitado sobre la base de un variado conjunto de requisitos. Entre éstos figuran algunos de orden subjetivo, relacionados con la identidad o condición de los diversos sujetos intervinientes en la cesión, y otros de carácter objetivo, que tienen que ver con las características tanto de los créditos cedidos como del propio negocio de cesión.

2. Requisitos subjetivos

Antes que nada, la aplicación del referido régimen legal queda supeditada a la concurrencia de determinados atributos personales en los sujetos que participen o que se ven afectados por el negocio de cesión.

En primer lugar, el sujeto cedente de los créditos ha de ser un “*empresario*” y los créditos cedidos proceder de “*su actividad empresarial*” (apartado 1.1.^a). Se trata de un requisito que en términos generales no suscita ningún problema específico (aunque la procedencia empresarial de los eventuales créditos del cedente que sean ajenos al ejercicio de su objeto social podría prestarse a discusión), considerando entre otras cosas que todas las sociedades de capital ostentan en nuestro ordenamiento —como es sabido— la condición de empresario, “cualquiera que sea su objeto” (art. 3 LSA y LSRL).

(2) Esta alternativa fue propugnada por la “Comisión Especial para la simplificación del ordenamiento jurídico económico” en su informe de julio de 1996 (puede consultarse en *DN*, 76, 1997, pp. 81 y ss.), que destacó que “de las dos opciones relativas a la regulación del contrato de *factoring*, regulación substantiva, que puede suponer un freno al desarrollo y expansión de esta figura en nuestros mercados, reduciendo la ductilidad y flexibilidad de esta técnica de gestión y financiación; o modificación de la regulación actual de la cesión de créditos contenida en el Código Civil y en el Código de Comercio, parece más adecuada por su facilidad esta última postura. Es, pues, más conveniente que la reforma se oriente en el sentido de modificar aquellos aspectos puntuales que presentan un freno —desde el punto de vista jurídico— en el desarrollo de esta técnica”. Y la misma opción fue posteriormente asumida en el proceso de elaboración de la Ley 1/1999; así, en la Memoria del Ministerio de Economía sobre el Proyecto de Ley, se destacó que “no se trata de una regulación del contrato de factoring, sino de una regulación de mínimos tendente a solucionar los problemas legales que conlleva todo contrato atípico de cesión de créditos”. En general, sobre el carácter instrumental de la disciplina de la cesión de créditos en relación a las actividades de factoring y su trascendencia en cuanto a las posibilidades de articulación jurídica de éstas, v. J. GARCÍA DE ENTERRÍA, *Contrato de factoring y cesión de créditos*, 2.^a ed., Madrid, 1996, pp. 60 y ss.

Es preciso, en segundo lugar, que “*el cesionario sea una entidad de crédito*” (apartado 1.2.^a). Lógicamente, al ser éste un concepto que disfruta en nuestro ordenamiento de un claro significado normativo y del que la disposición adicional tercera se sirve por referencia, sin definirlo y sin dotarle de un contenido específico o *ad hoc*, resulta obligado reconducir al mismo a todas las entidades que legalmente ostentan dicha condición, y que son el Instituto de Crédito Oficial, los Bancos, las Cajas de Ahorros y la Confederación Española de Cajas de Ahorros, las Cooperativas de Crédito⁽³⁾, así como los Establecimientos Financieros de Crédito⁽⁴⁾. Mientras que las primeras categorías son entidades de ámbito operativo universal que disfrutaban de capacidad plena para prestar servicios de factoring sin limitación alguna, la realización de esta actividad por los establecimientos financieros de crédito exige por principio que la misma esté incluida en su programa de actividades y haya sido debidamente autorizada⁽⁵⁾. Pero el hecho de que el precepto en cuestión no distinga y, antes bien, se sirva de un concepto legalmente tipificado como el de “entidad de crédito”, que tiene un claro contenido normativo en nuestro ordenamiento, obliga a entender —a falta de cualquier previsión contraria y en atención a un elemental criterio interpretativo— que el mismo ha de aplicarse de acuerdo con su sentido propio y primigenio, sin excluir a ninguna clase o categoría de entidad de crédito⁽⁶⁾.

(3) Art. 1.2 del Real Decreto Legislativo 1298/1986, de 28 de junio, sobre adaptación del Derecho vigente en materia de entidades de crédito al de las Comunidades Europeas, en la redacción dada al mismo por la Ley 3/1994, de 14 de abril.

(4) Disposición adicional séptima, apartado 4.º, del Real Decreto-Ley 12/1995, de 28 de diciembre, y art. 1.1 del RD 692/1996, de 26 de abril, sobre el régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito. Como afirma la STC 235/1999, de 16 de diciembre de 1999, que resuelve el recurso de inconstitucionalidad promovido por la Generalidad de Cataluña contra determinados preceptos de la Ley 3/1994, de 14 de abril, “la consideración normativa de estos establecimientos financieros como entidades de crédito responde al propósito fundamental de completar su régimen jurídico en aquello que les identifica como intermediarios financieros con características peculiares. Estas peculiaridades se concretan básicamente, desde el punto de vista funcional, en la limitación de formas de captación de pasivo (...) y en la no aplicación a los mismos de la legislación sobre garantía de depósitos...”.

(5) Arts. 1.1, 3.1, 6.1.b) y 9 del RD 692/1996, de 26 de abril, sobre el régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito.

(6) En este mismo sentido, v. GARCÍA SOLÉ, “Reciente normativa en materia de cesión empresarial de crédito”, en AA.VV. (dir. GARCÍA VILLAYERDE), *El contrato de factoring*, Madrid, 1999, p. 598 (también, bajo el título de “La reciente normativa sobre factoring”, en *La Ley*, núm. 4746, 3-III-1999, pp. 1 y ss.). Se ha pronunciado en sentido contrario, aunque sin proporcionar argumento alguno, ALCOVER GARAU, op. cit., p. 65, para quien “en relación a la condición de entidad de crédito del cesionario hay que entender que esta expresión sólo engloba a las entidades de crédito en sentido estricto y a las entidades de factoring, pero no al resto de los establecimientos financieros de crédito pese a ser entidades de crédito en sentido amplio”.

Por último, y desde la perspectiva del deudor cedido, la única exigencia a este respecto va referida a la necesidad de “*que los créditos objeto de cesión al amparo del contrato no tengan por deudor a una Administración Pública*”. En principio, cabe entender que esta exclusión estaría justificada por el propósito del legislador de reconducir la cesión de los derechos de crédito ostentados frente a la Administración al régimen contenido en la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas (en concreto, al artículo 100 sobre “transmisión de los derechos de cobro”), por las particularidades de la contratación administrativa ⁽⁷⁾.

3. Requisitos relativos a los créditos

En lo que hace a las características intrínsecas que han de reunir los créditos cedidos, la aplicación del régimen legal se prevé antes que nada para la cesión de los derechos de crédito nacidos y existentes, cuando “*los créditos objeto de cesión al amparo del contrato existan ya en la fecha del contrato de cesión*” (apartado 1.4.^a).

Pero además, en la que es sin duda la hipótesis más relevante y controvertida en materia de factoring, se establece también la posible extensión de dicho régimen a las cesiones de créditos futuros, bajo una doble modalidad. De un lado, cabe efectuar una cesión global de los créditos que “*nazcan de la actividad empresarial que el cedente lleve a cabo en el plazo máximo de un año*” a contar desde la fecha del contrato, en cuyo caso la concreta determinación de los créditos afectados por la cesión podría efectuarse de acuerdo con este simple criterio temporal (pues la procedencia empresarial de los créditos —como vimos— es un requisito exigible en todo caso) y sin necesidad, por tanto, de precisar la identidad concreta de los deudores cedidos. Y de otro lado, la aplicación del régimen legal se dispone también para los créditos no nacidos cuando “*conste en el contrato de cesión la identidad de los futuros deudores*”, de tal forma que en este caso la delimitación del alcance y contenido del negocio de cesión podría efectuarse por las partes libremente y sin necesidad de sujetarse a ningún tipo de restricción temporal.

Ello supone que las cesiones de créditos futuros, para poder acogerse a este marco legal, pueden realizarse bajo dos fórmulas distintas: de forma global e

(7) Sobre este particular, v. mi trabajo “La transmisión de los derechos de cobro en la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas”, en *RDBB*, 1995, pp. 1043 y ss. y en *AA.VV.* (dir. GÓMEZ-FERRER), *Comentario a la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas*, Madrid, 1996, pp. 445 y ss. Es interesante a este respecto la SAP de Palencia de 9 de mayo de 1997, que declara la competencia de la jurisdicción civil para conocer la reclamación de una entidad bancaria que descontó unas certificaciones de obra contra el Ayuntamiento que las expidió.

indeterminada, en cuyo caso la cesión afectaría a todos los créditos de naturaleza profesional que surgiesen en el plazo de un año (aunque siempre sería posible limitar el alcance de la cesión empleando criterios añadidos a los que marca la Ley, atinentes por ejemplo al ámbito geográfico o al sector de actividad del que procedan los derechos de crédito), o bien con indicación nominal de la identidad de los deudores cedidos, evitándose entonces la sujeción de la cesión a cualquier acotación imperativa en cuanto a su posible extensión temporal. Es indudable además que estos dos criterios no pueden concebirse como alternativos o excluyentes, por lo que ha de admitirse la posibilidad de combinarlos y de integrarlos a efectos de delimitar el objeto de cualquier negocio de cesión de créditos futuros (v.gr., incluyendo en una única cesión todos o parte de los créditos empresariales que se originen en el término de un año junto a otros créditos que puedan surgir con posterioridad frente a deudores determinados).

En todo caso, al efectuarse esta delimitación legal de las cesiones de créditos futuros a los simples efectos de la posible aplicación del particular —y en muchos extremos reforzado— régimen de oponibilidad que formula la propia disposición adicional tercera, parece claro que la misma no prejuzga ni resuelve en modo alguno la cuestión relativa a la validez y eficacia que deba atribuirse en nuestro ordenamiento a las cesiones de créditos futuros que vengan configuradas con una mayor amplitud o de acuerdo con otra clase de criterios (aunque estas cesiones habrían de regirse, claro está, por el régimen común del Código Civil y del Código de Comercio)⁽⁸⁾.

4. Requisitos del negocio de cesión

Por último, entre las condiciones requeridas para la aplicación del régimen legal existen otras que se refieren al negocio jurídico en virtud del cual se produce la cesión de los créditos. Se exige así, antes de todo, *“que el cesionario*

(8) Y en este caso, a pesar del indudable acomodo de las cesiones de créditos futuros dentro de los textos codificados, lo cierto es que las partes pueden acabar encontrándose con ciertas dificultades prácticas para el reconocimiento de su plena eficacia. Es ilustrativa a este respecto la STS de 6 de mayo de 1998, que resuelve un caso de cesión en escritura pública de un crédito no nacido (consistente en los derechos del cedente sobre las primas a la construcción naval otorgadas por el entonces Ministerio de Industria y Energía y a las que tenía derecho) afirmando que “la cesión operaba hacia el futuro, al proyectarse sobre la posibilidad de cobro del importe de las primas que es lo que efectivamente se transmitió, con lo cual la cesión se cumplía cuando el importe dinerario era efectivamente percibido (...), siendo por tanto pagos expectantes en atención a lo que resultara positivo y no producían integración segura y firme en el patrimonio de la mercantil [cesionaria] hasta que no obtenía su efectivo abono en firme, ya que era entonces cuando se producía su plena disponibilidad patrimonial...”.

pague al cedente, al contado o a plazo, el importe de los créditos cedidos con la deducción del coste del servicio prestado” (apartado 1.5.⁹).

La necesidad de que el cesionario anticipe el importe del crédito cedido a efectos de hacer valer la cesión frente a terceros puede concebirse de hecho como una simple manifestación de los principios generales de la cesión de créditos en nuestro ordenamiento. Y es que esta exigencia responde sin duda al propósito del legislador de excluir del ámbito de aplicación del régimen legal a las cesiones efectuadas en simple comisión de cobro, en las que el “cesionario” no realiza más que una función de gestión y de administración del crédito por cuenta y en interés del “cedente”⁽⁹⁾. En este caso, cuando el “cesionario” se ocupa únicamente del cobro del derecho de crédito pero sin prestar ningún otro servicio en relación al mismo, la “cesión” —al margen de su apariencia formal o de la calificación que puedan otorgarle las partes— encubre un simple negocio de mandato o de comisión, que en nuestro ordenamiento carece como tal de aptitud causal para abrigar genuinas transmisiones patrimoniales. De ahí que en estos supuestos, no siendo el mandato un título causalmente suficiente para producir la entrada del crédito en el patrimonio del cesionario, no exista propiamente ninguna cesión que pueda oponerse como tal frente a terceros o frente a la quiebra del cedente o del deudor cedido. Por mucho que las partes efectúen una “cesión”, a efectos básicamente de apoderar y de habilitar al “cesionario” para efectuar las gestiones de cobro en su propio nombre, lo cierto es que jurídicamente el derecho de crédito permanece a todos los efectos en el patrimonio del cedente, a disposición por tanto de los acreedores de éste⁽¹⁰⁾.

(9) Así lo han entendido también GARCÍA SOLÉ, op. cit., p. 602 (“...tradicionalmente se ha entendido que si no hay anticipo y/o pago —total o parcial— con carácter previo al vencimiento, sino que éste se produce simultáneamente o con posterioridad al cobro, no se está en presencia de una verdadera cesión de crédito, y el negocio jurídico habría de calificarse como de mera gestión de cobro, y por lo tanto sin efectos traslativos de la titularidad del crédito”) y ALCOVER GARAU, op. cit., p. 71 (“este pago por parte del cesionario excluye del ámbito de aplicación de la ley a la pura cesión de cobro porque en el mismo el cesionario nada paga, sino que se limita a cobrar por su gestión”).

(10) Como afirma la SAP de Cuenca de 19 de septiembre de 1997, “la cesión de créditos con la finalidad de cobro legitima al cesionario (...) para hacer valer su derecho, no obstante lo cual el cedente (...) continúa siendo su titular”. También la SAP de Salamanca de 31 de octubre de 1996 ha declarado que “si la función económica que el acreedor quiere conseguir con la cesión de gestión de cobro de la deuda reconocida es la de legitimar al cesionario para exigir al deudor la prestación en nombre propio, nada podrá oponer éste a tal facultad del acreedor al hallarse amparada en la autonomía de la voluntad, en las reglas del mandato o la comisión, en la propia *obligatio solvendi* a la que el deudor debe hacer honor al no poder objetar nada a la plena cesión por el acreedor del crédito en cuestión”. Sobre este particular, y con ulteriores referencias, J. GARCÍA DE ENTERRÍA, op. cit., pp. 118 y ss.

Cabría añadir a ello que la simple actividad de gestión de cobro de los derechos de crédito, al no ser una actividad que pueda entenderse legalmente reservada en favor de las entidades de crédito⁽¹¹⁾, trasciende notoriamente del alcance subjetivo otorgado a esta disciplina, que se ocupa de cesiones profesionales realizadas por sujetos que desempeñan una actividad empresarial en favor de otros empresarios especializados como son las entidades de crédito.

En consecuencia, el requisito del pago implica limitar el régimen legal de oponibilidad a las cesiones de créditos realizadas con fines de financiación, en las que el cedente moviliza un derecho de crédito mediante su cesión a una entidad financiera que efectúa a cambio un adelanto o anticipo del mismo, de acuerdo con lo que es la operativa habitual de los contratos de descuento o de factoring con financiación. De hecho, en nuestro ordenamiento debe estimarse que estos contratos con causa dominante de financiación resultan causalmente idóneos para transmitir la plena titularidad del derecho de crédito al cesionario, por mucho que la realización de la cesión “salvo buen fin” traslade al cedente la obligación de restituir las cantidades recibidas en caso de impago del crédito a su vencimiento (esta cuestión, que puede considerarse pacífica respecto del descuento, se enfrenta sin embargo con ciertas dudas jurisprudenciales en lo que hace al factoring con financiación, a pesar de la identidad sustancial de ambas figuras)⁽¹²⁾. De ahí que el precepto en cuestión haya venido a consagrar

(11) Así, Res. DGRN de 24 de octubre de 2000, que admite como objeto social de una sociedad de responsabilidad limitada “la realización de actividades de gestión de cobro de efectos de comercio y otras deudas” por considerar que esta actividad, “entendida como limitada a la cobranza de tales efectos y créditos, que no necesariamente implica la cesión de la titularidad de los mismos, ni menos su financiación, habrá que entender que no se encuentra entre las reservadas a los establecimientos financieros de crédito”. Puede verse un comentario de GARCÍA-CRUCES a esta Resolución en CCJC, abril/septiembre 2001, pp. 431 y ss.

(12) Así lo acredita la reciente STS de 2 de febrero de 2001, que parece dar a entender que la financiación del crédito no desvirtuaría la existencia de una mera gestión de cobro, al aludir —bien es cierto que en *obiter dicta*— al “factoring con recurso en que los servicios prestados por el factor consisten en la administración y gestión de los créditos cedidos por el cliente, al que puede ir unido o no un servicio de financiación, modalidad esta en que la cesión de los créditos cumple la misma función económica que el contrato de descuento, configurándose la cesión como una gestión de cobro”. En cambio, la STS (Sala de lo Social) de 10 de abril de 1997 parece admitir la eficacia traslativa de la causa de financiación, cuando deniega la tercería de dominio ejercitada por una sociedad de factoring alegando que ésta “probó únicamente la existencia del contrato marco, pero no (...) el anticipo del importe de dicho crédito, del que dice que resultó cesionario”. Además, existen significativas sentencias en la jurisprudencia “menor” que reconocen de forma expresa —y como *ratio decidendi*— el efecto traslativo del crédito de los contratos de factoring con financiación, como la SAP de Madrid de 10 de julio de 1996 (que declara que “en el contrato de factoring con recurso y con financiación se genera una auténtica transmisión de la propiedad de los créditos, que produce plenos efectos jurídicos

para los negocios de cesión que atienden a un propósito básico de financiación un efecto traslativo que había de inferirse ya de la doctrina general de la cesión de créditos —pero que en la práctica sigue padeciendo numerosas vacilaciones jurisprudenciales— y a extenderles el particular régimen de oponibilidad que establece, especialmente relevante e innovador en lo que hace a la quiebra del cedente o del deudor cedido.

Desde esta perspectiva, además, la referencia a que el pago del crédito al cedente se efectúe “*con la deducción del coste del servicio prestado*” resulta plenamente congruente con el hecho de haberse atendido por el legislador a las cesiones realizadas en favor de una entidad de crédito con fines de financiación. Porque lo habitual en estos supuestos, y así ocurre desde luego en los contratos de descuento y de factoring con financiación, es que el cesionario perciba su retribución —intereses, comisiones, etc.— en forma de descuento o de deducción sobre el importe nominal del crédito que financia. De ahí que pueda estimarse incluso que esta alusión legal a la “deducción del coste del servicio prestado” no supone en rigor un requisito distinto o adicional del pago del crédito a efectos de la aplicabilidad del régimen legal, sino una simple referencia descriptiva a la forma que suele revestir este pago en la práctica financiera realizada con el fin de precisar y de explicitar las cesiones que el propio legislador ha tenido presentes al dictar esta disciplina (pues no parece que una cuestión puramente accesorio e instrumental, como la forma de retribución del cesionario, pueda condicionar la naturaleza de la operación y el régimen jurídico aplicable; a ello se añade que la condición 6.^a de este precepto —como veremos— reproduce la exigencia de anticipo del crédito aludiendo a su abono “en todo” o en parte, y es claro que en los supuestos de pago total la retribución del cesionario ha de articularse necesariamente bajo una forma distinta a la de “deducción del coste del servicio prestado”).

Además, y en una previsión que resulta complementaria de la anterior, se exige también “*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*” (apartado 1.6.^a). A pesar de la manifiesta imprecisión

entre los contratantes y afecta a terceros del modo y manera que prevee —*sic*— nuestra legislación”; esta Sentencia adquirió firmeza al inadmitirse el recurso de casación interpuesto contra la misma por Auto del TS de 29 de septiembre de 1998), la SAP de Madrid de 2 de octubre de 1998 o la SAP de Castellón de 10 de mayo de 1997 (comentada por RECALDE CASTELLS en RGD, 643, 1998, pp. 3983 y ss., y por MESA DÁVILA en RDBB, 70, 1998, pp. 565 y ss.). Y la misma conclusión puede considerarse pacífica en la doctrina, por encima de las discrepancias sobre la verdadera naturaleza jurídica de estas operaciones; v. J. GARCÍA DE ENTERRÍA, op. cit., pp. 140 y ss., con ulteriores referencias.

con que está formulado⁽¹³⁾, hay que entender que este precepto viene a extender el requisito del pago del crédito como elemento determinante de la oponibilidad de la cesión a aquellos supuestos que no implican transmisión del riesgo de insolvencia del deudor cedido y en los que el cedente, por tanto, asume la obligación de restituir las cantidades recibidas en concepto de anticipo en caso de incapacidad del cesionario para cobrar el crédito a su vencimiento.

De hecho, la eficacia traslativa de los negocios de cesión con transferencia al cesionario del riesgo de impago del crédito cedido —como ocurre por ejemplo en los supuestos del llamado factoring sin recurso o sin regreso— es una cuestión que puede considerarse incontrovertida, que merece el acuerdo unánime de doctrina y jurisprudencia⁽¹⁴⁾ y que aparentemente no ha suscitado como tal ningún tipo de discusión o de problema práctico en la reciente experiencia española. Y esto es lo que explica que el nuevo régimen legal haya tratado básicamente de clarificar y de reforzar la eficacia jurídica de las cesiones en que el cesionario se limita a financiar el crédito pero sin asumir el riesgo de insolvencia del deudor cedido, de acuerdo con la operativa habitual del factoring con recurso o de los contratos de descuento, al ser estos supues-

(13) Pues es obvio que no puede haber responsabilidad del cesionario frente al cedente por la solvencia del deudor cedido y que lo único que puede ser objeto de pacto o de acuerdo negocial, en su caso, es la del segundo frente al primero; la regla general a este respecto —como es sabido— es que el cedente de buena fe no responde “de la solvencia del deudor, a menos de haberse estipulado expresamente” (art. 1.529 CC y, en el mismo sentido, art. 348 C de Co.). La eventual “responsabilidad del cesionario frente al cedente” a la que imprecisamente se refiere la disposición adicional tercera, pues, ha de verificarse cuando sea el cesionario —y no el cedente— quien corra con el riesgo de insolvencia del deudor cedido, de acuerdo con lo que es el régimen natural de la cesión de créditos en los textos codificados.

(14) Así, la reciente STS de 2 de febrero de 2001 que, a pesar de calificar de forma imprecisa al factoring con recurso y con financiación, no duda en declarar que “en el factoring propio o sin recurso se produce una transmisión plena del crédito al cesionario, cesión que tiene una causa onerosa como es el pago al cedente del importe del crédito cedido, con las deducciones pactadas y en el plazo contractualmente previsto”. También resultan contundentes a este respecto las SSAP Madrid de 12 de junio de 1998 (“...en supuestos como el de autos, en los que (...) la entidad de ‘factoring’ se encarga de la gestión de los cobros por las ventas de la empresa que contrata sus servicios, anticipando el importe de los créditos y asumiendo la insolvencia de los deudores (...) viene a reconocerse la producción de una auténtica y plena transmisión de la propiedad de los créditos...” y de 15 de febrero de 2000 (“la prestación de los servicios de garantía del riesgo de insolvencia y del anticipo de fondos sobre las facturas implica una cesión de los créditos, con mayor claridad que la que se produce en el supuesto del contrato de descuento bancario, en el que nadie discutiría la transmisión del crédito al banco...”). Para ulteriores referencias sobre esta cuestión, v. J. GARCÍA DE ENTERRÍA, op. cit., pp. 124 y ss. Además, sobre la operativa y funcionalidad del servicio de garantía y la forma práctica en que se desarrolla, pueden consultarse la SAP de Madrid de 10 de julio de 1998 y la SAP de Barcelona de 29 de octubre de 1999.

tos los que han solido enfrentarse a una mayor indefinición jurídica en nuestra práctica.

En consecuencia, bajo el nuevo régimen legal las cesiones de crédito con traspaso al cesionario del riesgo de insolvencia pueden hacerse valer frente a terceros y frente a la quiebra del cedente o del deudor cedido en todo caso, al margen por tanto de que se preste o no un servicio añadido de financiación en forma de anticipo o adelanto. Y en los supuestos en que este riesgo no sea asumido por el cesionario (pues a esto equivale la defectuosa fórmula legal “*de que no se pacte que el cesionario responda frente al cedente de la solvencia del deudor cedido*”), la oponibilidad de la cesión exige necesariamente que se produzca el abono al cedente del importe total o parcial del crédito cedido⁽¹⁵⁾.

Ello implica, pues, que de los distintos servicios profesionales que en principio puede prestar la entidad cesionaria en relación a los créditos que recibe, sólo los de garantía (asunción del riesgo de insolvencia) y de financiación (anticipo del importe del crédito) resultan idóneos a este respecto para producir genuinas cesiones de crédito, con plenos efectos frente a terceros e inmunes a la eventual retroacción de la quiebra del cedente o del deudor cedido. Y aunque la eficacia traslativa de estas operaciones carece en sí misma de efectos innovadores en nuestro ordenamiento, al inferirse naturalmente de la doctrina general del negocio jurídico y de la cesión de créditos, la disposición adicional tercera ha preferido reafirmarla en conexión con el particular —y en muchos aspectos reforzado— régimen de oponibilidad que formula, en su afán por fijar y consolidar el marco jurídico bajo el que han de operar las entidades financieras en este terreno.

(15) Los antecedentes legislativos de la disposición adicional tercera resultan inequívocos en este sentido. En origen, este precepto exigía “que no se pacte que tendrá derecho el cesionario a repetir contra el cedente en caso de impago”, limitando así el régimen de oponibilidad a los supuestos característicos del factoring sin recurso. Pero esta formulación fue sustituida por la finalmente aprobada, en virtud de una enmienda que se justificó en los siguientes términos: “está orientada a evitar que la nueva regulación se aplique exclusivamente al llamado ‘factoring sin recurso’. Esta modalidad de cesión de créditos no plantea ningún problema en cuanto a su eficacia jurídica y sus efectos frente a terceros. Donde es necesario reforzar los efectos jurídicos es en el ‘factoring con recurso’, por lo que sería deseable que el Proyecto no distinguiese entre ‘cesión *pro solvendo*’ y ‘cesión *pro soluto*’”. Pueden verse estos antecedentes en GARCÍA SOLÉ, op. cit., p. 602.

III. SIGNIFICADO GENERAL DE LA REGULACIÓN LEGAL: INTERÉS PROTEGIDO Y CESIONES REALIZADAS EN NEGOCIOS EXTRAÑOS AL FACTORING

Desde esta perspectiva, atendiendo tanto a los antecedentes legislativos de la norma como a su propia formulación literal, parece indudable que el legislador ha tratado de solventar un problema recurrente de nuestra reciente experiencia práctica, que ha solido verificarse en el marco del factoring (sin duda, por ser en esta concreta actividad donde el instrumento de la cesión de créditos encuentra un uso más intenso y generalizado⁽¹⁶⁾) pero que puede plantearse de forma idéntica en cualquier otra hipótesis en que una entidad de crédito se limita a financiar un derecho de crédito sin asumir el riesgo de impago.

Lo habitual en estos casos, en efecto, es que la financiación ofrecida por el cesionario no vaya acompañada de la prestación de ningún tipo de garantía por parte del cedente, en la medida en que aquél se beneficia por principio de la posibilidad de recuperar las cantidades abonadas tanto de este último como del propio deudor cedido. A efectos de financiar el derecho de crédito, el cesionario ha de valorar sin duda la solvencia de su propio cliente, considerando que la cesión se realiza “salvo buen fin” y que éste asume una obligación subsidiaria de restituir las cantidades percibidas en caso de que aquél resulte impagado. Pero el elemento esencial para ponderar el riesgo de la operación, lógicamente, ha de ser la solvencia del deudor cedido, dado que el cesionario cuenta con obtener el reembolso de las cantidades que le son debidas —y con satisfacer así su interés contractual positivo— cobrando el derecho de crédito a su vencimiento. De ahí que en estos supuestos, a diferencia de lo que es sólito en las operaciones ordinarias de financiación bancaria, sea habitual que el abono del anticipo no se vincule ni condicione a la constitución de garantías específicas por parte del cedente del crédito (especialmente en una actividad como el factoring, pues el carácter global y continuado de las cesiones permite que el cesionario pueda ir compensando los créditos que resulten impagados con aquellos que vaya cobrando⁽¹⁷⁾). Aquí radica, de hecho, una de las principales ventajas

(16) Piénsese que en todos los ordenamientos el factoring ha servido para destapar numerosos problemas generales de la cesión de créditos, que aun pudiendo surgir en cualquier negocio de cesión han acabado planteándose en el marco de esta concreta actividad económica por el uso masivo que en ella se hace de dicho instrumento jurídico: v. J. GARCÍA DE ENTERRÍA, *op. cit.*, p. 61.

(17) Sobre la cuenta de garantía que suele constituirse en las actividades de factoring con cargo a la parte no anticipada de los créditos cedidos, y destinada a compensar los posibles descubiertos del empresario, puede verse la SAP de Barcelona de 27 de julio de 2000, sobre reclamación por la sindicatura de la quiebra del cedente de las cantidades retenidas por una sociedad de factoring en tal concepto.

que aporta la cesión de créditos como mecanismo de financiación, en la medida en que las cantidades percibidas por el cedente a título de anticipo o de precio no constituyen propiamente deudas que graven su pasivo ni que exijan la prestación de garantías⁽¹⁸⁾.

En este sentido, la opinión difusa pero generalizada que tiende a vincular de forma apriorística la adquisición de la titularidad del derecho de crédito por el cesionario a la asunción del riesgo de insolvencia y las consiguientes dudas prácticas sobre los efectos traslativos de las operaciones de financiación, han generado de forma recurrente situaciones en las que una entidad financia un derecho de crédito que posteriormente es embargado por los acreedores del cedente (o incorporado al procedimiento concursal de éste en caso de insolvencia) y en las que aquélla, tras calibrar el riesgo de la operación sobre la base de la solvencia del cedente y del deudor cedido, acaba viéndose incapacitada para recuperar las cantidades anticipadas de cualquiera de ellos⁽¹⁹⁾. Y el hecho de que esta situación se haya planteado particularmente en relación al factoring, es claro, no se explica tanto por ninguna particularidad estructural o jurídica de esta figura contractual como por el hecho de ser en esta actividad económica donde más consolidada y difundida está la operativa de financiación de los derechos de crédito (a lo que cabría añadir, si acaso, la defectuosa comprensión jurídica que a menudo padece el factoring, toda vez que la eficacia traslativa del negocio de cesión es pacífica en otras operaciones equivalentes como el contrato de descuento).

Desde esta perspectiva, el reconocimiento legal de la plena oponibilidad frente a terceros de los negocios de cesión que vayan acompañados —entre las demás condiciones exigidas por la ley— del abono anticipado del importe del crédito trata simplemente de reforzar y de consolidar la posición jurídica de los bancos y demás entidades que financian derechos de crédito en el ejercicio de su actividad profesional. De este modo se favorece sin duda a las entidades cesionarias, pues la exclusión de un riesgo imponderable como sería la eventual falta de reconocimiento de la titularidad del derecho de crédito que han financiado les permite desempeñar su actividad bajo un marco jurídico de mayor

(18) Sobre este extremo, y desde una perspectiva contable, vid. FERNÁNDEZ GÓMEZ, *Sistemas de organización e información contables: una aplicación al factoring*, Madrid, 2001, pp. 73-74.

(19) En la jurisprudencia española sobre factoring este supuesto de hecho es probablemente el más frecuente. A título de ejemplo, puede verse el Auto de 27 de noviembre de 1995 de la Sala de Conflictos de Competencia del TS, sobre la jurisdicción competente para resolver una tercera de dominio ejercitada por una sociedad de factoring sobre un crédito que le había sido cedido y que posteriormente fue embargado en un proceso laboral seguido por los trabajadores de la empresa cedente.

fiabilidad, que se ajusta mejor a los criterios de racionalización económica que han de presidir cualquier actividad financiera. Pero además, al aminorarse los riesgos económicos soportados por las entidades de crédito y con ello —cabe suponer— la retribución exigida por éstas, es claro que se beneficia también a los empresarios necesitados de financiación, que pueden obtenerla así más fácilmente por la vía de movilizar y de realizar un activo patrimonial tan significativo en la moderna actividad financiera como son los derechos de crédito⁽²⁰⁾.

Así pues, atendiendo a los fines normativos de la referida disposición adicional tercera, no es posible advertir ninguna diferencia material o sustantiva entre la situación jurídica en que se encuentran la sociedad de factoring que realiza operaciones con “recurso” y la entidad de crédito que, en virtud de una relación contractual distinta, adquiere derechos de crédito con fines de financiación y sin asumir el riesgo de insolvencia. De hecho, la particularidad del factoring estriba en la combinación de servicios o funciones que ofrece para la gestión global de los créditos de los empresarios pero no en los negocios jurídicos de que se sirve, que remiten a figuras y contratos tradicionales y plenamente regulares (comisión, compraventa, etc.)⁽²¹⁾. Y ello supone, lógicamente, que la financiación ofrecida —entre las demás funciones— por las sociedades de factoring no se diferencia en el plano causal del servicio equivalente que puede prestarse a través de otros negocios similares, y que responden también a un propósito de financiación a través del intercambio —“salvo buen fin”— de un crédito por dinero.

Siendo esto así, se comprende que a efectos de la aplicación del “régimen de determinadas cesiones de crédito” no existe ningún motivo para discriminar entre los distintos negocios de cesión en función de un dato puramente formal que carece de toda sustantividad jurídica, como sería la calificación o denominación del contrato en virtud del cual se realiza la concreta transmisión del derecho de crédito. Dado que la naturaleza y eficacia jurídica de cualquier pacto o contrato ha de determinarse en función de su contenido negocial y no de su *nomen iuris* o de los términos empleados por las partes, se hace forzoso aplicar

(20) De hecho, este elemento fue determinante en la decisión legislativa de promulgar el régimen de la disposición adicional tercera y en la propia opción de incorporarlo a la Ley 1/1999 sobre entidades de capital-riesgo, en la medida en que ésta responde a un propósito dominante de mejora y de diversificación de los mecanismos de financiación de las pequeñas y medianas empresas. Así, en la Memoria del Ministerio de Economía sobre el Proyecto de Ley, se destacó que dicha disposición trataba de solventar varios problemas “con que se encuentran nuestras pequeñas y medianas empresas cuando pretenden ceder los créditos de su activo” y que “está basada como todo el Proyecto de Ley en una filosofía de apoyo financiero” a este tipo de empresas.

(21) Al respecto, v. ampliamente J. GARCÍA DE ENTERRÍA, op. cit., pp. 170 y ss.

dicho régimen legal sobre la base exclusiva de elementos objetivos que atiendan a la mayor o menor correspondencia del negocio de cesión de que se trate con los diversos requisitos legales que han sido expresamente establecidos.

A ello se añade que, siendo el factoring un contrato atípico en nuestro ordenamiento que carece de cualquier configuración o contenido imperativos, la calificación de una determinada relación jurídica como tal habría de efectuarse necesariamente de acuerdo con criterios económicos o de “tipicidad social”, que en ningún caso podrían erigirse —como es obvio— en factores determinantes a efectos de la aplicación de un concreto régimen normativo. Además, si realmente hubiese sido intención del legislador circunscribir esta disciplina legal al factoring, cabe suponer que la delimitación de su ámbito de aplicación se habría efectuado por referencia expresa a esta actividad empresarial y no mediante la formulación de un variado y heterogéneo conjunto de condiciones, referidas tanto a la identidad de los sujetos intervinientes como a las características objetivas de los negocios de cesión y de los créditos cedidos.

Ha de entenderse, en consecuencia, que la posible sujeción de negocios de cesión ajenos al factoring al régimen de la referida disposición adicional tercera encuentra apoyo, no sólo en el propio tenor literal de ésta, sino también en una interpretación finalista que atienda al propósito práctico de la norma y a las situaciones de hecho que han sido contempladas por el legislador⁽²²⁾.

IV. VALOR JURÍDICO DE LA EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

Dada la contundencia de los datos normativos, es claro que la referencia contenida en la Exposición de motivos de la Ley al propósito de “potenciar y favorecer la actividad financiera conocida como factoring” no puede prevalecer en ningún caso sobre los términos expresamente empleados por la disposición adicional tercera a efectos de delimitar su ámbito de aplicación.

Con esta alusión se advierte —lo hemos visto— que el legislador ha atendido particularmente a los problemas prácticos que la figura de la cesión de créditos ha encontrado en el marco de las actividades de factoring, por ser en éstas donde han surgido las principales dudas sobre la eficacia jurídica de ciertas modalidades de cesión que son características del ámbito financiero. Por ello, al tener esta disciplina un carácter especial en relación al Código Civil y al

(22) En el mismo sentido se ha pronunciado ALCOVER GARAU, op. cit., pp. 15 y 73, para quien “la disposición adicional pasa a recoger también en su ámbito de aplicación otras cesiones de créditos distintas a las propias del contrato de factoring siempre, claro está, que el cesionario sea una entidad de crédito, como ocurre, por ejemplo, con las propias del contrato bancario de descuento”.

Código de Comercio, dicha declaración viene a explicitar la naturaleza y operativa de los singulares negocios de cesión que han dado origen a la nueva normativa pero en ningún caso a integrar o completar sus efectos normativos, en el sentido de incorporar una suerte de condición añadida o adicional a las que han sido expresamente formuladas.

De hecho, en un plano general es incuestionable que los preámbulos y exposiciones de motivos, que disfrutan sin duda de un claro valor interpretativo, carecen como tales de cualquier tipo de efecto normativo o dispositivo. Esto es algo que ha recordado, a título de ejemplo, la Sentencia del Tribunal Constitucional de 12 de noviembre de 1981, que declara que “*en la medida en que el preámbulo no tiene valor normativo* consideramos que no es necesario, ni incluso correcto, hacer una declaración de inconstitucionalidad expresa que se recogiera en la parte dispositiva de esta sentencia (...) Sin embargo, consideramos conveniente, en cuanto que los preámbulos son un elemento a tener en cuenta en la interpretación de las leyes, manifestar expresamente que el preámbulo de la Ley 2/1981 carece de valor interpretativo alguno en la medida que el mismo se refiere a preceptos que sean declarados inconstitucionales...”. Y pronunciamientos similares se recogen en la Sentencia del Tribunal Supremo de 14 de octubre de 1965: “...ésta al igual que todas las exposiciones de motivos de los textos legales son un elemento importante que ayuda a las tareas interpretativas en cuanto contienen opiniones personales muy respetables por venir de alguien que estuvo en íntimo contacto con la obra legislativa, pero que *carecen de fuerza vinculante que sólo puede tener la misma Ley una vez aprobada, a la que deberá darse total preferencia en caso de discrepancia entre ambas...*” (énfasis añadido en ambos casos).

No ofrece dudas, por tanto, que las posibles discrepancias entre las manifestaciones vertidas en una exposición de motivos y el texto articulado o dispositivo de la norma han de resolverse ineludiblemente en favor de éste, en particular cuando aquéllas carezcan de correspondencia precisa con los presupuestos de aplicación de la disposición de que se trate⁽²³⁾. Y esto, que resulta

(23) En este sentido, MARTÍN CASALS, “Preámbulo y disposiciones directivas”, en AA.VV., *La forma de las leyes. 10 estudios de técnica legislativa*, Barcelona, 1986, p. 78 (“no es posible fundamentar resultados normativos en el Preámbulo cuando estos no resulten de los presupuestos expresados en las disposiciones articuladas”). Piénsese, de hecho, que en nuestra reciente experiencia legislativa existen significativos ejemplos de Leyes que realizan afirmaciones en sus Exposiciones de motivos que sin embargo carecen de correspondencia precisa con el texto articulado, típicamente por no haberse adaptado a los cambios experimentados por éste a lo largo del procedimiento legislativo, como en el caso de la Ley 7/1998 sobre Condiciones Generales de la Contratación (alguna referencia en J. GARCÍA DE ENTERRÍA, “La pretendida vinculación de los jueces a las sentencias del Tribunal Supremo en materia de cláusulas abusivas. Sobre la inconstitucionalidad del artículo 20.4 de la Ley de Condiciones Generales de la Contratación”, *La Ley*, núm. 4640, 1 de octubre de 1998, p. 3).

incontestable en términos generales, se ve especialmente confirmado en el caso concreto de la disposición adicional tercera de la Ley 1/1999. Porque al vincularse expresamente este precepto a la concurrencia de un conjunto de condiciones, que se formulan además con un claro propósito de exhaustividad, su ámbito de aplicación no puede ser enmendado o alterado en función de una circunstancia añadida —como sería la actividad económica afectada— que en el orden material y sustantivo carece de cualquier incidencia sobre la estructura y naturaleza jurídica de los negocios de cesión.

Por ello, de la misma forma que en las actividades de factoring tienen cabida cesiones de crédito que no podrían acogerse al régimen legal por falta de observancia de alguna de sus condiciones (v.gr., cesiones de créditos ostentados frente a la Administración o con prestación de un servicio exclusivo de gestión de cobro), esta disciplina ha de encontrar aplicación también para los negocios de cesión realizados en conexión con cualquier otra actividad económica que a pesar de todo cumplan de forma rigurosa con los presupuestos de aplicación que la propia ley establece.

V. ELEMENTOS DE DERECHO COMPARADO

Por último, la aplicación del régimen contenido en la disposición adicional tercera a negocios de cesión realizados al margen de una actividad de factoring encuentra también un apoyo decisivo en el Derecho comparado, en lo que hace particularmente a los precedentes normativos que han guiado e inspirado al legislador español.

Es notorio, en efecto, que este precepto tiene como antecedente directo e inmediato a la Ley italiana de 21 de febrero de 1991, reguladora de la cesión de créditos de empresa⁽²⁴⁾. Y a pesar de que esta Ley fue pensada para las actividades de factoring, a las que de hecho se alude también expresamente en la Exposición de motivos con el fin de justificar la conveniencia de dictar una regula-

(24) Que esta normativa italiana sirvió de modelo y referente a la disposición adicional tercera es una cuestión que fue destacada durante su elaboración legislativa (la Memoria del Ministerio de Economía sobre el Proyecto de Ley, v.gr., destacó que “la regulación se inspira en el Derecho comparado, principalmente en la Ley italiana sobre cesiones de crédito”) y que ha sido unánimemente advertida por nuestra doctrina; así, GARCÍA SOLÉ, op. cit., p. 597; ALCOVER GARAU, op. cit., pp. 22 y ss.; GARCÍA VILLAYERDE, “Quiebra y contrato de factoring”, *CDC*, 33, 2001, p. 17.

ción especial de la cesión de créditos⁽²⁵⁾, lo cierto es que la misma delimita su ámbito de aplicación sobre la base de un conjunto de requisitos de carácter subjetivo y objetivo. En concreto, el artículo 1 de esta Ley prescribe que

“la cesión de créditos dinerarios a cambio de un precio [*corrispettivo*] se registrará por la presente ley, cuando concurren las siguientes condiciones:

- a) que el cedente sea un empresario;
- b) que los créditos cedidos surjan de contratos celebrados por el cedente en el ejercicio de su empresa;
- c) que el cesionario sea un banco o un intermediario financiero sujeto al texto único de las leyes en materia bancaria y crediticia (...), cuyo objeto social prevea el ejercicio de la actividad de adquisición de créditos de empresa”⁽²⁶⁾.

Pues bien, dejando de lado las dudas interpretativas que han surgido sobre el alcance concreto de alguna de estas condiciones (como el grado necesario de vinculación del crédito cedido con la actividad empresarial del cedente o el significado y las características del “precio” que ha de satisfacer el cesionario)⁽²⁷⁾, se ha entendido unánimemente que esta regulación no puede delimitarse en su ámbito de aplicación por referencia a la concreta actividad del factoring y que la misma disfruta de un alcance general, en el sentido de extenderse a cualquier otro negocio de cesión con causa de compraventa o de financiación que pueda realizarse en favor de una entidad de crédito. Quedarían sujetas a este régimen especial, en consecuencia, las cesiones que respondan a una función de intercambio y que cumplan las demás condiciones legales sobre crédito cedido y partes contratantes, mientras que cualquier otro negocio de cesión —y en concreto aquellos con causas jurídicas diversas o ajenos a cualquier activi-

(25) Literalmente, la exposición de motivos declara que “el legislador de 1942 [fecha del *Codice Civile*] al regular la cesión tuvo presente un único crédito (...) En realidad, el legislador no podía imaginar que dicha técnica contractual habría sido utilizada, como ocurre en el factoring, para la transferencia de una globalidad de créditos presentes y futuros...”; v. J. GARCÍA DE ENTERRÍA, op. cit., p. 63.

(26) La actual redacción de este último apartado procede del Decreto legislativo n. 385, de 1 de septiembre de 1993, que aprobó el “texto único de las leyes en materia bancaria y financiera”; sobre el particular, v. BELVISO, “Le modifiché alla legge sulla cessione dei crediti d’impresa”, *BBTC*, 1996, I, pp. 433 y ss.

(27) Puede verse una discusión sobre estos extremos, con ulteriores referencias, en DOLMETTA/PORTALE, “Cessione del credito e cessione in garanzia nell’ordinamento italiano”, *BBTC*, 1999, I, pp. 78 y ss.

dad empresarial o profesional— habrían de regirse por la disciplina común del *Codice civile* ⁽²⁸⁾.

La misma conclusión se impone en Francia respecto de la Ley de 2 de enero de 1981 destinada a facilitar el crédito a las empresas (la conocida como *Ley Dailly*), que tuvo a su vez una marcada influencia sobre la propia Ley italiana ⁽²⁹⁾, y que también circunscribe su ámbito de aplicación —entre otras condiciones— a las cesiones realizadas en favor de un “establecimiento” o entidad de crédito. Porque a pesar de que esta Ley también tenía como objetivo declarado el de facilitar las operaciones de factoring, la misma ha acabado encontrando una aplicación mucho más intensa y fructífera en otro tipo de actividades económicas (hasta el punto de que la articulación jurídica del factoring sigue descansando mayoritariamente en el instrumento tradicional de la subrogación) ⁽³⁰⁾.

VI. CONCLUSIÓN

En definitiva, de las consideraciones anteriores se infiere que la disposición adicional tercera de la Ley 1/1999 resulta aplicable, no sólo a las cesiones de créditos realizadas en el marco de una actividad de factoring, sino también a cualquier otro negocio de cesión que se ajuste a las distintas condiciones de carácter objetivo y subjetivo que en ella se establecen. La alusión contenida en la Exposición de motivos de la Ley a la finalidad perseguida con este régimen, en el sentido de “potenciar y favorecer la actividad financiera como factoring”, se explica sin duda por el hecho de ser en esta concreta actividad donde se hace un uso más intenso y generalizado del instrumento de la cesión de créditos y,

(28) Como ha manifestado DE NOVA, “Disciplina dell’acquisto dei crediti d’impresa (factoring): un disegno di legge”, *Riv. Dir. Civ.*, 1987, II, p. 287, esta ley no representa “la disciplina del contrato de factoring”, sino “de la cesión de un cierta clase de créditos (...) entre una cierta clase de sujetos”. En el mismo sentido, y entre otros muchos, BASSI, *Factoring e cessione dei crediti di impresa*, Milán, 1993, p. 19; DOLMETTA, “La cessione dei crediti: dalla disciplina codicistica alla novella 52/1991”, en AA.VV. (dir. TATARANO), *La cessione dei crediti d’impresa*, Nápoles, 1995, pp. 11 y ss.; BUONOCORE, “I contratti d’impresa”, en AA.VV. (dirs. BUONOCORE/LUMINOSO), *Contratti d’impresa*, vol. I, Milán, 1993, p. 55.

(29) Así lo destaca CASSANDRO SULPASSO, *Il ‘crédit de mobilisation’*, Milán, 1993, p. 273.

(30) Sobre el particular, J. GARCÍA DE ENTERRÍA, op. cit., pp. 57-58. Y para una consideración reciente de los problemas de aplicación de esta Ley, vid. CHVIKA, “Du déclin de la négociabilité des instruments de paiement et de crédit”, *Dalloz*, 2000, núm. 40, pp. 615 y ss.; CASHIN-RITAINE, *Les cessions contractuelles de créances de sommes d’argent dans les relations civiles et commerciales Franco-allemandes*, París, 2001, pp. 53 y ss.

por tanto, donde se han activado los principales problemas jurídicos que esta normativa trata de resolver. Pero en el plano material y sustantivo, además de ser el factoring un contrato atípico que carece como tal de cualquier virtualidad delimitadora, no es posible diferenciar los distintos negocios de cesión que cumplan las condiciones previstas en dicho precepto en función de un elemento puramente circunstancial y carente de toda trascendencia jurídica, como sería la actividad económica en la que se produzca la cesión del crédito.

NATURALEZA Y RÉGIMEN JURÍDICO DEL CONTRATO DE LEASING (*)

NEMESIO VARA DE PAZ

*Profesor Titular de Derecho Mercantil
de la Universidad Complutense de Madrid*

SUMARIO

- I. INTRODUCCIÓN.
 - II. EL LEASING COMO CONTRATO ATÍPICO.
 - III. NUEVAS TENDENCIAS JURISPRUDENCIALES.
 - IV. RÉGIMEN JURÍDICO APLICABLE.
 - V. BIBLIOGRAFÍA.
-

I. INTRODUCCIÓN

Adelantando la conclusión final entendemos que el leasing es un contrato atípico, que no se corresponde con ninguno de los contemplados en nuestro Derecho positivo (STS de 10-4-1981, 18-11-1983, 26-6-1989, 7-2-1995, 28-11-1997, 30-7-1998, 17-11-1998, 19-7-1999 y 3-2-2000, entre otras). Calificación que sólo aplicamos al que la doctrina viene denominando verdadero leasing, esto es al leasing financiero con estructura tripartita en el que junto a las partes del contrato, sociedad de leasing y usuario, existe el proveedor o fabricante de los bienes que, como veremos más adelante, se relaciona con las ante-

(*) Este trabajo se enmarca en el Proyecto de Investigación BJU200-0058, financiado por el Ministerio de Ciencia y Tecnología, bajo la dirección del Prof. Rafael García Villaverde.

riores. Esta calificación es atribuible al leasing que tenga esas características, tanto si se trata de un leasing mobiliario como si se trata de un leasing inmobiliario, ya que causal y estructuralmente no tienen por qué existir diferencias entre el leasing mobiliario e inmobiliario, a pesar de que, en ocasiones, se haya señalado lo contrario. En efecto, se nos viene diciendo que como en el leasing inmobiliario es absurdo no ejercitar la opción de compra, por la revalorización constante que experimentan este tipo de bienes, habría que asimilar a esta figura con la compraventa a plazos.

Esta calificación que hacemos del leasing financiero tripartito como contrato atípico no es aplicable ni al leasing de fabricante, también llamado a veces leasing operativo, ni al llamado “renting” ni, finalmente, al “lease-back” o “retroleasing”. Todas estas son operaciones de carácter bipartito que poco tienen que ver con el leasing financiero tripartito.

En primer lugar, el leasing de fabricante u operativo es un contrato directamente entre el fabricante o proveedor y el cliente, en el que no interviene la sociedad de leasing y en el que, por tanto, podemos decir que no hay operación financiera u ocupa un lugar secundario, sino comercial. Por él se cede el uso del bien en contraprestación del pago de unas rentas periódicas. Puesto que parece que al contrato se incorpora una opción de compra, podemos estar ante un arrendamiento con opción de compra o, según las circunstancias, si se utiliza la figura como instrumento de promoción de ventas, nos encontraremos, en su caso, ante una verdadera venta a plazos.

En el “renting”, que algunos también llaman leasing operativo, parece que la sociedad de leasing cede el uso de determinados bienes muebles (automóviles, aeronaves, maquinaria agrícola...) por un período breve de tiempo, determinado, y precio cierto que se determina teniendo en cuenta el tiempo de duración del contrato, el tiempo de utilización del bien, el kilometraje realizado... No se incorpora al contrato la opción de compra y, por tanto, se trata de un arrendamiento puro y simple.

Finalmente, en el “lease-back” o “retroleasing”, la sociedad de leasing adquiere, previamente, la propiedad del bien al usuario y tras la compra se lo cede en uso al usuario vendedor, pudiendo incorporar una opción de compra. Aquí, además de una operación comercial, hay una operación claramente financiera. Esto es lo que se nos quiere indicar cuando se nos dice que se trata de un préstamo con cesión de la propiedad en garantía. Sin embargo, entendemos que dejando ahora a un lado el primer contrato de compraventa entre el usuario y la sociedad de leasing por el que la sociedad de leasing adquiere previamente el bien del usuario, la relación jurídica que ahora nos interesa calificar es aquella en virtud de la cual la sociedad de leasing, una vez que adquiere la propiedad del bien al usuario, cede el uso del bien a este último y entendemos que esta relación jurídica es encuadrable en un contrato típico que, según las circunstan-

cias del caso, será un arrendamiento, un arrendamiento con opción de compra (STS 20-11-1999) o una venta a plazos.

II. EL LEASING COMO CONTRATO ATÍPICO

En ocasiones se ha equiparado el leasing a otros contratos ya tipificados porque se entiende que cumple la misma función económica que esas otras figuras, sin reparar que una misma función económica puede ser satisfecha por dos figuras con naturaleza jurídica distinta. Así la función económica del pago, dentro de los títulos valores, se puede satisfacer mediante una letra de cambio, un cheque o un pagaré. De la misma forma, una misma función económica puede ser satisfecha por contratos de distinta naturaleza. Así, la función económica de la adquisición de la propiedad puede ser conseguida mediante una compraventa pero también mediante un leasing, mientras que la función económica de la transmisión del uso de una cosa puede ser conseguida mediante un arrendamiento pero también a través del leasing. Para calificar el leasing como contrato atípico hay que mirar más al aspecto estructural del contrato, porque entendemos que hay leasing tanto si, a la postre, se trata de un leasing traslativo de la propiedad como si se trata de un leasing traslativo del mero uso. En este sentido consideramos erróneo, en ello insistiremos más adelante, que se diga que si en el momento de la perfección del contrato la voluntad de las partes es la de transferir la propiedad del bien y no la de establecer una verdadera opción de compra, cabe sostener que no existe un verdadero contrato de arrendamiento financiero o leasing sino una compraventa de bienes muebles a plazos (SAP de Alicante de 8 de julio de 1996, SAP Toledo de 13 de octubre de 1998). Por el contrario, nos parece más acertada la STS de 30 de abril de 1998, donde se señala que a la hora de interpretar este contrato debe estarse en primer lugar a la voluntad querida por las partes, que lo que pretendieron celebrar era un contrato de leasing y no un contrato de arrendamiento del bien inmueble, y que dicha voluntad tenía como finalidad la adquisición del dominio a través de la operación financiera del leasing.

Hay que examinar, pues, el contenido, las prestaciones que derivan del contrato y de ese análisis creo que se deriva que el leasing financiero tripartito es un contrato atípico en relación con los contratos ya tipificados que le son más afines.

En este análisis del contenido vemos que, en primer lugar, la sociedad de leasing compra el bien por “encargo” del usuario, encargo que puede derivar de una relación que está fuera del contrato de leasing pero que, otras veces, supone dar ejecución a una obligación que deriva del mismo contrato de leasing, ejecución que da lugar, a su vez, a otro contrato diferente (el de compraventa del bien

por la sociedad de leasing). Pues bien, este “encargo” que da el usuario a la sociedad de leasing se regula por la normativa convencional que deriva de la relación en la que tiene su origen y, en su caso, por lo dispuesto en el contrato de leasing cuando ese “encargo” suponga dar ejecución a una obligación que deriva del mismo contrato de leasing y también pueden serle de aplicación, por analogía, las disposiciones que regulan la comisión mercantil, ya que ese encargo a lo más que se puede aspirar es a calificarlo como comisión atípica ya que su objeto no es la compra del bien por la sociedad de leasing para transmitir su propiedad al usuario que le ha dado ese encargo, sino que la sociedad de leasing adquiere la propiedad del bien para sí y sólo transmite al usuario la cesión del uso del bien con una opción de compra que puede hacer efectiva a la finalización del contrato de leasing.

En cualquier caso, cuando se quiere encuadrar el leasing en el arrendamiento se está olvidando esta obligación de compra que, tal como aparece configurada en este contrato, está ausente en el arrendamiento y también en el leasing de fabricante y “renting”.

En segundo lugar, en virtud del contrato de leasing, la sociedad de leasing, a cambio de una cuota, canon o renta periódicos, se obliga a transmitir el uso del bien al usuario, dándole al término del contrato una opción de compra y reservándose la propiedad del bien como garantía del cumplimiento del contrato por parte del usuario.

Se transmite, pues, el uso del bien a cambio de un precio (cuota, canon o renta). Se trata de una prestación análoga pero no idéntica a la que se da en el arrendamiento y en la compraventa. No idéntica, porque las cuotas que paga el usuario no son sólo contraprestación por el uso, ni sólo contraprestación por el valor del bien, sino que además, entre otras partidas, se pagan las “cargas financieras” (D.A. 7.^a LDIEC. STS 10-4-1981) y por ahí se introducen ingredientes del contrato de préstamo. Tampoco es idéntica a la de la compraventa o arrendamiento, en cuanto que la sociedad de leasing no responde por la falta de entrega, del saneamiento, de la pérdida, deterioro o destrucción del bien, salvo que la empresa de leasing actúe con dolo o culpa grave, en cuanto el usuario tiene que seguir pagando los cánones periódicos aun cuando no pueda seguir utilizando la cosa por alguna de esas causas y esto no se corresponde con lo que sucede de forma natural ni en el contrato de arrendamiento ni en la compraventa a plazos. En compensación a esta posición privilegiada de la sociedad de leasing y desfavorable al usuario, en el mismo contrato de leasing se establece una “subrogación convencional” en virtud de la cual la compañía de leasing cede al usuario las acciones derivadas de la compraventa que la sociedad de leasing concluyó con el proveedor o fabricante de los bienes. Esta subrogación convencional pone en relación al usuario con el proveedor o fabricante y es esta última relación que nace del contrato una de las más caracterizadoras del contrato y la

que hace especialmente diferente la estructura del contrato de leasing con relación al resto de los contratos típicos afines.

Finalmente, en tercer lugar, en base al contrato de leasing, se puede ejercitar, al final del contrato, la opción de compra del bien por parte del usuario. En efecto, esta opción carece de autonomía, no surge de un contrato de opción, sino del de leasing, y según algunos da origen a un contrato autónomo, el de compraventa por el que se adquiere la propiedad del bien, mientras que según otros la propiedad deriva directamente del contrato de leasing, mediante el ejercicio de la opción de compra sin necesidad de concluir un nuevo contrato de compraventa. Pues bien, dejando a un lado todas las anteriores cuestiones, se ha indicado que la opción de compra es un elemento esencial de contrato de leasing, tal como se indica en la D.A. 7.^a LDIEC (STS 19-1-2000), al contrario de lo que sucede en otros países y en la Convención de UNIDROIT sobre arrendamiento financiero internacional (art. 1.3), y a pesar de que la opción de compra, a la postre, puede no ejercitarse y de que del hecho que exista opción de compra no significa que exista leasing, puede existir arrendamiento con opción de compra. Teniendo en cuenta todo lo anterior bien pudiera suceder que la legislación de un contrato por normas de disciplina bancaria no tuviera significación alguna en el ámbito del Derecho privado y que la opción de compra no sea requisito esencial a los efectos de confeccionar un nuevo contrato “sui generis”, que es el contrato de leasing. Cosa distinta es que si en un determinado contrato de leasing no aparece la opción de compra, no puedan aplicarse los beneficios fiscales que para este caso están previstos o conllevara algún tipo de sanciones, pero esto no afectaría a la validez del contrato en el Derecho privado.

Por el contrario, también se ha dicho que no existe contrato de leasing si a pesar de existir opción de compra, esa opción de compra es ficticia en cuanto que el usuario se obliga o, por las circunstancias, se entiende que se ve abocado a ejercitarla, entendiendo que en estos casos nos encontramos ante un contrato de compraventa a plazos. En efecto, se entiende que el usuario se obliga a ejercitar la opción de compra cuando el precio de la opción se incorpora, por ejemplo, a una letra de cambio o un pagaré que, estando en poder de la sociedad de leasing, podía ser negociado y el usuario debería pagarlos a su vencimiento a quien corresponda (STS 28-5-1990. Vid. también STS 10-4-1981, STS 21-11-1998, STS 28-5-1990, SAP Badajoz 7-1-1997, SAP Castellón 9-12-1997, STS 10-2-1998, SAP Madrid 15-6-1998), si bien también en estos casos puede existir incumplimiento de la obligación de pago y a la postre no ejercitarse la opción (STS 26-2-2000. Parecidas cuestiones se presentan cuando la opción de compra está garantizada mediante la existencia de una fianza a favor de la sociedad de leasing, pues puede entenderse que esa fianza sólo garantiza el pago para el supuesto de que se ejercite la opción de compra (vid. SAP de Castellón 15-2-1999 y 31-5-1999, y SAP de Pontevedra 23-4-1999). También a veces se ha señalado que el usuario, por así decirlo, se ve abocado a

ejercitar la opción de compra cuando su valor es insignificante o simbólico o en todo caso menor que el valor residual que se estima tendrá el bien (STS 28-5-1990, SAP Navarra 4-7-1995, Res. 21-1-1992 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas y art. 6.2.7.^a Ley del Impuesto del Valor Añadido). Nosotros creemos que en estos casos, aun cuando se entienda, cosa que no compartimos, al menos en el segundo de los supuestos, que el usuario debe ejercitar la opción de compra, no por eso el contrato necesariamente tiene que ser de compraventa a plazos, si tiene el contenido propio del leasing será un leasing traslativo de la propiedad, aparte de que en el segundo de esos supuestos concretos ya la jurisprudencia tiene muy claro que el hecho de que el valor residual de la opción de compra sea de un importe mayor o menor no debe impedir la calificación del contrato como contrato de leasing. En efecto, parece ser que, salvo excepciones, hasta la STS de 28 de noviembre de 1997, el valor insignificante de la cuota residual resultaba decisivo a la hora de calificar el contrato como de compraventa. La STS de 28 de noviembre de 1997 estimaría por vez primera (si bien vid. STS 26-5-1989 y 22-4-1991) que no es suficiente por sí solo para desestimar la calificación de un contrato como de arrendamiento financiero que el importe de la cuota residual sea más o menos elevado. Desde entonces así lo recogen todas las sentencias, tanto del TS como de la “pequeña” jurisprudencia, existiendo, con todo, alguna excepción según la cual el valor simbólico de la opción es decisivo a la hora de calificar el contrato no como leasing sino como compraventa a plazos.

En cualquier caso, para concluir, este conjunto de prestaciones conforman un nuevo tipo de contrato distinto de los ya tipificados, contrato atípico, porque estructuralmente (contenido, prestaciones) no se corresponde con ninguno de los ya tipificados y porque la causa o función económico-social es distinta; se trata de una causa compleja pero única en la que destaca la detención y disponibilidad económica del bien (transmisión del uso con opción de compra) a través de una operación financiera, “ratio financiera”, que se incrusta en el núcleo del contrato de leasing, modalizando sus prestaciones y por eso la sociedad de leasing asume en el contrato los riesgos financieros pero no los riesgos técnicos, ya que se exonera de responsabilidad por falta de entrega, vicios o defectos, pérdida, destrucción o deterioro de la cosa, en cuanto sigue recibiendo los cánones o prestaciones periódicas a pesar de no poder seguir utilizando el bien, objeto del contrato de leasing.

Precisamente en la fusión de las distintas causas en una causa única se encuentra la virtualidad del contrato de leasing, unificando en una sola operación jurídica la duplicidad o triplicidad de operaciones que hasta la aparición de este nuevo contrato se venían realizando. Hasta ahora se venían utilizando tres operaciones jurídicas, una para conseguir dinero (contrato de crédito), otra para garantizar su devolución (contrato de garantía) y otra para obtener el bien (contrato de compraventa); pues bien, la nueva técnica del leasing nos proporciona a

la vez dinero y bien, lo que se corresponde con el instrumento de intermediación en la circulación de capitales y también de bienes que es el leasing, a la vez que como garantía permite a la sociedad de leasing conservar la titularidad del bien, objeto del contrato, en concepto de propietaria y no de acreedor pignoraticio como sucede en otros supuestos.

III. NUEVAS TENDENCIAS JURISPRUDENCIALES

Hasta ahora nos hemos referido a la imagen consolidada que ofrece el contrato de leasing, dentro de las variantes y matices que necesariamente incorpora el modelo elástico de toda figura atípica que nunca acaba de fijar sus contornos con línea gruesa como sucede con el cliché legal que reviste a las figuras ya tipificadas legalmente en nuestro Derecho. Pues bien, en este sentido, parece que en la jurisprudencia se están detectando nuevos movimientos que, en concordancia con lo que sucede en otras partes, están modificando el contenido y cumplimiento del contrato de leasing, sin que estos corrimientos sean lo suficientemente importantes para que afecten a la calificación que del leasing hemos hecho como contrato atípico.

En efecto, hasta ahora ha prevalecido en el contrato de leasing la causa financiera del contrato que es la que ha servido para modalizar sus prestaciones en cuanto que el usuario tenía que seguir pagando las prestaciones periódicas a la sociedad de leasing a pesar de que no pudiera seguir utilizando los bienes por falta de entrega, vicios, destrucción, pérdida o deterioro. Pues bien, según esta nueva tendencia jurisprudencial parece que prevalece sobre la “ratio financiera”, la cesión del uso del bien, que era el otro elemento componente de la causa, de tal forma que si el usuario no puede disponer del bien por falta de entrega o por vicios o defectos detectados posteriormente, no se obliga a pagar a la sociedad de leasing los cánones o rentas periódicas. Sin embargo, como la jurisprudencia aún no ha dicho nada al respecto, el usuario sigue obligado a pagar las prestaciones periódicas a la sociedad de leasing aun cuando no pueda seguir utilizando el bien por pérdida, deterioro o destrucción del mismo y, por tanto, en estos casos sigue predominando la “ratio financiera” sobre la cesión del uso del bien en el conjunto de la causa del contrato.

En efecto, este giro jurisprudencial parece que se dio, en primer lugar, en el supuesto de falta de entrega o de entrega irregular. En este caso el usuario puede estar interesado en pedir el cumplimiento del contrato, reclamando personalmente al proveedor la entrega del bien o exigiendo que la sociedad de leasing realizara tal reclamación. Pero también el usuario debe poder resolver el contrato de leasing, por incumplir la sociedad de leasing su principal obligación que es la entrega de la cosa, objeto del contrato, sin tener, por consiguiente, que

pagar las rentas periódicas y el valor de la opción de compra, solicitando, en cualquier caso, la indemnización de daños y perjuicios. Posteriormente la sociedad de leasing actuaría contra el fabricante o proveedor que ha incumplido la obligación de entrega de la cosa (vid. STS 3-2-2000, SAP Barcelona de 5 de julio de 1986 y de 26 de julio de 1991, entre otras).

Posteriormente, el nuevo giro jurisprudencial al que nos venimos refiriendo se extiende también al supuesto en el que el concesionario o usuario haya dado su conformidad con el material entregado si luego los bienes no reúnen las características convenidas o no funcionan adecuadamente. En este caso, en un primer momento se señalaba que los incumplimientos (entendido este término ahora en sentido amplio, comprensivo de los vicios o defectos ocultos) detectados después de la entrega conforme del bien no afectarían al contrato de leasing y, por tanto, el usuario tendría que seguir pagando las prestaciones periódicas previamente pactadas en dicho contrato, si bien el usuario, por subrogación, podía ejercitar frente al proveedor las acciones que, en principio, correspondrían a la sociedad de leasing. En este sentido, el usuario podía exigir al proveedor la reparación o entrega de otro bien y podría incluso solicitar la resolución de la relación jurídica existente entre el proveedor y la sociedad de leasing, esto es, la resolución de la compraventa, exigiendo al primero la devolución del precio pagado por esta última y la indemnización de daños y perjuicios que se traducirían en la cantidad de más que el usuario tendría que pagar a la sociedad de leasing por las prestaciones periódicas que en el contrato de leasing se hubieran estipulado, al no verse afectado el contrato de leasing (vid. STS 26-6-1989 y 22-5-1992).

Pues bien, la anterior forma de ver las cosas ha cambiado después de la fundamental STS de 26 de febrero de 1996 (vid. anteriormente STS 26-6-1989, 30-4-1991, STSJ de Navarra de 22-5-1992 y con posterioridad STS 8-12-1996, 25-6-1997, 4-12-1997, 24-5-1999 y 4-6-2000), que explicita de forma clara la doctrina que ya estaba implícita en anteriores sentencias y que por razones procesales no pudo ponerse de manifiesto. En ella se dice que cuando los bienes adquiridos por leasing son totalmente inhábiles e inservibles para el fin para el que fueron adquiridos, el usuario, después de infructuosos intentos de reparación o sustitución de esos bienes llevados a cabo frente al fabricante o proveedor, podrá solicitar la resolución del contrato de compraventa y también la resolución del leasing. La resolución del primer contrato, de la compraventa, lleva consigo que el proveedor tendrá derecho a que le sea restituida la cosa por la sociedad de leasing, mediante la transmisión directa de la misma por parte del usuario; por su parte, el proveedor debe devolverle el precio pagado a la sociedad de leasing y abonarle los perjuicios si el incumplimiento le es imputable. Por su parte, la resolución del contrato de leasing lleva a que el usuario pueda reclamar a la sociedad de leasing las cantidades ya pagadas si el usuario no pudo utilizar el bien conforme a lo pactado o parte de esas cantidades si el

usuario pudo utilizar parcial o temporalmente el objeto del contrato; además quedaría eximido de pagar los cánones que aún no hubieran vencido y, por supuesto, tampoco tendría que pagar el importe correspondiente a la opción de compra. Obviamente, el usuario no debe restituir a la sociedad de leasing el bien objeto del arrendamiento, pues tal bien ya le había sido devuelto al proveedor como consecuencia de la previa resolución del contrato de compraventa.

Lo anterior significa que si en el futuro se impone esta solución jurisprudencial, o cualquier otra solución que tenga parecidos efectos, la tradicional concepción del leasing (como contrato en el que la sociedad de leasing sólo asume los riesgos financieros, trasladándose los demás riesgos al usuario, previa subrogación en los derechos de la sociedad de leasing) sólo mantiene su vigencia hasta tanto el usuario solicita la resolución del contrato de compraventa (también pudiera pensarse en otra solución que permitiera resolver al usuario directamente el contrato de leasing), resolución que podría pedir, en todo caso, si el fabricante o proveedor, a requerimiento del usuario, no pone a este último en situación de utilizar el bien en la forma convenida. Por tanto, si a la resolución del contrato de compraventa sigue la resolución del contrato de leasing (o si se admitiese la resolución de este último directamente), a partir de ese momento la sociedad de leasing no sólo asume los riesgos financieros sino también los que pudiéramos llamar riesgos técnicos, en cuanto, como hemos visto, no podrá seguir cobrando los cánones pactados. En consecuencia, la causa financiera del contrato se vería postergada por la transmisión del uso del bien como función económico-social más relevante y no se tendría debidamente en cuenta que fue el usuario y no la sociedad de leasing quien eligió al proveedor y al bien objeto del contrato. Por otro lado, como se ha dicho, si triunfa esta construcción jurisprudencial, aumentaría el precio del coste del leasing, en detrimento del usuario. Pues bien, como ya también se ha advertido, a pesar de todas estas objeciones, la nueva solución jurisprudencial es consecuencia de que cuando el usuario no puede seguir disfrutando del bien, si tuviera que seguir pagando las prestaciones convenidas por no poder resolverse el contrato de leasing, se infringiría la base del negocio, esto es, la relación de equivalencia entre prestación y contraprestación, además de ser contrario a la buena fe y de frustrarse la finalidad objetiva del contrato de leasing de disfrutar de un bien a cambio del pago periódico de una determinada cantidad.

Estos cambios jurisprudenciales, si se consolidan, no afectan a la calificación del leasing como contrato atípico, si bien se producen corrimientos en su contenido o cumplimiento.

Por otra parte, con un ámbito más limitado, parece que estas soluciones vienen siendo ya admitidas en el ámbito internacional. Se entiende que en los supuestos de falta de entrega del bien objeto del contrato de leasing, de retraso injustificado en la entrega del mismo o de entrega de un bien que no esté de

acuerdo con las previsiones del contrato de compraventa, el usuario tendrá derecho frente al arrendador financiero a recibir el bien o a resolver el contrato de arrendamiento financiero, siempre que los incumplimientos indicados sean imputables a culpa del arrendador financiero (art. 12.1 Convenio UNIDROIT). Además, el Convenio prevé que el usuario pueda retener las cuotas estipuladas en el contrato de arrendamiento financiero en el supuesto de que exista culpa del arrendador financiero hasta que éste ponga remedio a su incumplimiento o bien hasta que el propio usuario haya perdido la facultad de negarse a recibir el bien (art. 12.3 Convenio).

IV. RÉGIMEN JURÍDICO APLICABLE

Es el correspondiente a todo contrato atípico. En primer lugar ha de aplicarse lo convenido por las partes siempre que no vaya contra una norma de carácter imperativo o contra la propia causa o fin del contrato.

En segundo lugar se ha de aplicar el régimen general de obligaciones y contratos contenido en el Cco, antes que el del Cc, por ser un contrato mercantil, al ser un contrato de empresa (DA 7.^a LDIEC, art. 2 Cco, SAT Madrid 12-5-1982, SAT Sevilla 5-10-1987, STS 30-4-1991 y SAP Ciudad Real 30-9-1992). Se aplica antes esta normativa que la correspondiente al contrato típico de que se trate, cuyas prestaciones sean análogas a las del leasing, porque esta última entra a regular el contrato de leasing por la vía de la analogía, mientras que aquella se aplica directamente.

En tercer lugar se aplica el régimen del tipo de contrato con el que más se asimila la prestación. En este sentido, en ocasiones será posible aplicar por analogía la normativa del arrendamiento porque también aquí, salvando las diferencias, existe la transmisión del uso o goce de una cosa por tiempo determinado y precio cierto (art. 1543 Cc). No obstante, la aplicación de esta normativa plantea algunos problemas porque, por un lado, cuando el leasing tenga por objeto bienes muebles, la normativa del arrendamiento contenida en el Cc no se refiere especialmente al de bienes muebles. Por otro lado, esta normativa sólo se aplicará cuando no esté en contradicción con la causa o función económica del leasing. Por ir contra la función del contrato no se aplican los arts. 1571 y 1572 Cc, relativos a la finalización del contrato con la transmisión del objeto del contrato de leasing, en cuanto que el adquirente del bien debe respetar, en cualquier caso, el derecho de opción. Además, si el objeto del contrato recae sobre bienes inmuebles de naturaleza urbana, puede ser discutible el que se pueda aplicar la LAU, al tener una distinta finalidad económica, finalidad social que con la misma se persigue (STS 30-4-1998). Finalmente, si el objeto del contrato es una finca rústica, por las mismas razones se duda sobre la posibili-

dad de aplicar la LAR o, por el contrario, la normativa del Cc, cuando la finalidad perseguida por la LAR lo impida.

También, por ejemplo, se puede aplicar por analogía, en defecto de normativa convencional y disposición aplicable en la normativa general de obligaciones y contratos, la normativa del contrato de compraventa, si se aprecia que el destino de los bienes no podía ser otro que el de su adquisición en propiedad, sin que el contrato deje de ser considerado como leasing si tiene la estructura o contenido al que antes nos hemos referido. En este sentido, puede ser un indicio de que estamos ante un leasing transmisivo de la propiedad cuando se den algunos de los tres supuestos a los que el “Bundesfinanzhof” (Tribunal Federal de Hacienda alemán) ha vinculado la transmisión de la “propiedad económica” de los bienes al usuario, a saber, cuando la duración del contrato de leasing es igual o superior a la vida económica del bien, cuando con independencia de lo anterior la opción de compra o de prórroga del contrato es simbólica, y cuando el objeto del contrato de leasing son bienes que solamente tienen significado para el usuario. Pues bien, cuando de acuerdo con lo anteriormente indicado sea aplicable por analogía la normativa sobre la compraventa, si el objeto del contrato de leasing financiero son bienes inmuebles, aun cuando este contrato tiene carácter mercantil, posiblemente se deberá aplicar la normativa del Cc y no la del Cco que no está pensada para los bienes inmuebles. Por el contrario, si el objeto del contrato de leasing son bienes muebles, podría pensarse que es discutible la aplicación de la Ley de Ventas de Bienes Muebles a Plazos, pues esta Ley pretende otros fines como la protección del consumidor (el art. 5.5.º de la Ley de 13 de julio de 1998 sobre venta a plazos de bienes muebles excluye de esta Ley a los contratos de arrendamiento financiero) y si esto fuera así habría que acudir a los arts. 325 y ss. Cco, porque parece que los bienes pasan a integrarse en un proceso productivo. En cualquier caso, la jurisprudencia ya ha admitido la aplicación de la Ley de Ventas de Bienes Muebles a Plazos aunque fundamentándolo, a mi modo de ver, de forma incorrecta, ya que en unos casos esa aplicación la basa, bien en una identificación genérica entre el leasing y la venta a plazos (STS 28-3-1978), o bien porque esa identidad se produce cuando hay simulación cuando se persigue la misma finalidad traslativa de la propiedad que en la venta a plazos (STS 28-3-1981, 18-11-1983, 26-6-1989, 28-5-1990, 19-6-1999 y SAP Segovia 23-5-1995). Admito que pueda haber simulación pero no basándola en que en ambos casos se pretenda la transmisión de la propiedad, pues, como ya en su momento indicamos, la función económica de la transmisión de la propiedad puede realizarse tanto a través de la transmisión de una compraventa como a través de un leasing traslativo de la propiedad. Por lo tanto, no habiendo simulación, la Ley de Ventas a Plazos se aplicará no porque la relación jurídica sea una compraventa sino porque siendo un contrato de leasing, por tanto con un contenido y estructura distinto, le es aplicable por analogía, en defecto de normativa convencional y de normativa general en el

sector de obligaciones y contratos, cuando el fin de la operación es la adquisición de la propiedad. Insisto en que el leasing como contrato atípico es leasing por su estructura aun cuando tenga la misma finalidad traslativa de la propiedad que la compraventa.

V. BIBLIOGRAFÍA

— BUITRAGO RUBIRA, J. R., *El leasing mobiliario y su jurisprudencia*, Pamplona, 1999.

— FELIU REY, M. I., “Estado de la cuestión de la figura del contrato de lease-back o leasing de retorno”, AC, 23, 1994-2, marginal 249.

— FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, M. C., “El leasing frente al pacto comisorio: su vulneración por la modificación que la Ley 1/2000 ha introducido en la Ley de ventas de bienes muebles a plazos”, RDM, 239, 2001, pp. 201 y ss.

— GONZÁLEZ CASTILLA, “En torno a las cláusulas de exoneración del arrendador financiero y de subrogación del usuario en las acciones frente al proveedor. (Sentencia de 24 de mayo de 1999 —Civil—. R.A. 3927/1999)”, RDM, 234, 1999, pp. 1772 y ss.

— GARCÍA GARNICA, M. C., *El régimen jurídico del leasing financiero inmobiliario en España*, Pamplona, 2001.

— GARCÍA SOLÉ, F., *Comentarios a la Ley de venta a plazos de bienes muebles*, Madrid, 1990.

— GAVIDIA SÁNCHEZ, J., “Comentario a la STS de 4 de diciembre de 1997”, CCJC, 46, 1998, pp. 375 y ss.

— Id., “Comentario a la STS de 17 de noviembre de 1998”, CCJC, 50, 1998, pp. 619 y ss.

— LÓPEZ FRÍAS, *Los contratos conexos*, Barcelona, 1994.

— MACÍA MORILLO, A., “Arrendamiento financiero y compraventa a plazos, simulación. Comentario a la STS de 21 de noviembre de 1998”, Revista de Derecho Patrimonial, 2, 1999, pp. 195 y ss.

— MARTÍNEZ ROSADO, J. (coord.); DAMBORENEA, I.; IBÁÑEZ, J.; PUYOL, B.; SÁNCHEZ PÉREZ, E.; SANTA-BÁRBARA, A.; *Jurisprudencia sobre el arrendamiento financiero*, trabajo inédito, Madrid, 2001.

— PARRA LUCÁN, M. A., “Comentario a la Sentencia de 28 de noviembre de 1997”, CCJC, 46, pp. 339 y ss.

— Id., “Comentario a la Sentencia de 1 de febrero de 1999 (RJ, 1999, 524). Contrato de arrendamiento financiero (leasing). Lease-back”, CCJC, 50, 1999, pp. 823 y ss.

— PRADA GONZÁLEZ, J. M., “Observaciones en torno a algunas de las cláusulas de los contratos de leasing”, *Homenaje a J.B. Vallet de Goytisolo*, II, Madrid, 1988, pp. 639 y ss.

— RODRÍGUEZ MATEOS, *El contrato de leasing mobiliario internacional*, Madrid, 1997.

— UREÑA MARTÍNEZ, M., “Comentario a la STS de 26 de noviembre de 1999”, CCJC, 53, 2000, pp. 567 y ss.

— Id., *Tercerías de dominio, tercerías de mejor derecho en el contrato de leasing*, Pamplona, 2001.

— VARA DE PAZ, N., “Leasing financiero”, en *Instituciones del Mercado Financiero* (Dir. Alberto Alonso Ureba, Julián Martínez Simancas), Vol. II, Madrid, 1999, pp. 1105 y ss., y bibliografía allí citada.

— VIVES MARTÍNEZ, G., “A propósito del contrato de leasing y las cláusulas abusivas”, AC, 27, 1999, pp. 783 y ss.

JURISPRUDENCIA

EL CARÁCTER EXPRESO DE LA FIANZA COMO PRESUPUESTO DE SU EXISTENCIA Y DE LA EXTENSIÓN DE LA RESPONSABILIDAD DEL FIADOR

*[Comentario a la Sentencia del Tribunal Supremo,
de 23 de marzo de 2000]*

Ponente: Exmo. Sr. D. Luis Martínez-Calcerrada y Gómez

VICENTE GUILARTE ZAPATERO

Catedrático de Derecho Civil

FUNDAMENTOS DE DERECHO

Primero.—La sentencia del Juzgado de Primera Instancia núm. 3 de Zaragoza de 31 de mayo de 1984, resuelve por los trámites de juicio declarativo de mayor cuantía, la demanda interpuesta por la entidad mercantil Industrias Navarra del Aluminio, S.A., contra Aluminios Casablanca, S.A., en donde la primera reclama frente a los también codemandados —declarados en rebeldía—, D. Luis F.G. y su esposa D.^a María del Carmen G.L., como fiadores solidarios en documento de 26 de enero de 1982, del importe resultante de las mercancías suministradas durante los meses de junio de 1982 a marzo de 1983 de la actora a la entidad demandada, a los fines de que paguen la suma reclamada de 9.698.117 ptas.; el Juzgado es-

tima la demanda, confirmándose íntegramente por la de la AP Zaragoza, Secc. 2.^a de 10 de mayo de 1995, interponiéndose contra la misma el presente recurso de casación, por parte de los dos últimos codemandados, en base a los motivos que se examinan por la Sala.

Segundo.—En el primer motivo, se denuncia por la vía del núm. 4.^o del art. 1692 LECrim. (Ley de Enjuiciamiento Criminal), (sic) la infracción de los arts. 1822 y 1827, párr. 1.^o CC (Código Civil) por el concepto de violación por aplicación indebida; porque, la cuestión nuclear de la litis, es determinar si existe o no, un contrato de fianza o aval, mediante el cual, los recurrentes venían a afianzar, solidariamente, el pago de la futura deuda que pudiera producirse entre

Aluminios Casablanca, S.A. y la parte actora Industrias Navarra del Aluminio, S.A.; que la sentencia impugnada, en su FJ 3.º, viene a calificar como “contrato de fianza” al documento núm. 37 acompañado a la demanda, transcribiendo a continuación dicho documento. Asimismo, se agrega que en la confesión judicial practicada por su mandante al absolver la octava posición viene a puntualizar que, “lo del fiador no le comprende...”, así como, el contenido de la respuesta a la posición 11.ª, al confirmar el recurrente que “únicamente reconoce que dicha deuda la debe solamente Aluminios Casablanca, S.A.”, todo lo cual se reitera en la prueba de confesión judicial solicitada, por mi mandante en segunda instancia; de consiguiente se ha de analizar el contenido del documento núm. 37 aportado, para llegar a la conclusión de que, dicho documento, en ningún caso contiene fianza alguna, aval, o contrato de afianzamiento; que asimismo, la sentencia vulnera frontalmente el art. 1827 CC, al expresar, “la fianza no se presume: debe ser expresa y no puede extenderse a más de lo contenido en ella”.

En el segundo motivo de casación, se denuncia por igual cobertura la infracción de los arts. 1281, 1282, 1283 y 1289 CC; censurando el argumento del FJ 3.º de la sentencia recurrida, en cuanto habla que, “siendo más razonable la interpretación —aunque no recoge la voluntad de las partes—, de que la responsabilidad universal se limitaba a esos dos bienes...”, resulta incongruente apoyar el discurso de una interpretación más razonable, en que la responsabilidad universal se limitaba a esos dos bienes; que, por otro lado la propia sentencia impugnada viene a reconocer que dicha interpretación, más razonable no recoge la voluntad de las partes, por lo que, entendemos, que esa simple expresión resulta contradictoria con lo dispuesto en el párr. 2.º del art. 1281 CC y que, en cuanto a los actos posteriores para integrar la interpretación nos remitimos a las confesiones judiciales de los litigantes a los que antes se hace mención; que, desde

luego, insiste, no existe contrato de fianza en citado documento núm. 37, por lo cual, procede la casación de la sentencia; ambos motivos deben rechazarse: el primero, porque la calificación que hace la Sala sentenciadora ratificando lo dispuesto por la primera sentencia en su FJ 2.º, analiza describiendo el documento que lleva fecha 26 de enero de 1982 “...Que los señores Luis F.G. y M.ª del Carmen G.L., por sí solidariamente y como titulares y representante de Aluminios Casablanca, S.A., son propietarios de las propiedades que a continuación se detallan... (sigue la descripción de dos pisos en esta ciudad) ... Que los Sres. F.G. y G.L., ponen las propiedades antes citadas ante Inasa como garantía del buen fin de las operaciones que se lleven a cabo entre ambas entidades comprometiéndose a no gravar, vender, enajenarlas ni darlas en arrendamiento sin el permiso expreso de Inasa, para cualquiera de estos actos, en tanto exista saldo a favor de Inasa...”; y esa calificación se efectúa en el FJ 3.º, al afirmarse que, dicho contrato de 26 de enero de 1982, fue otorgado con anterioridad a las compraventas, cuyo precio es reclamado en la demanda; que de su contexto se deduce que, los apelantes se obligaron a cumplir las obligaciones de Aluminios Casablanca frente a Industria Navarra del Aluminio, en el caso de que aquélla no las satisficiera, lo que constituye un auténtico contrato de fianza a tenor de la definición del art. 1822 CC; que no priva ese carácter de garantía personal el hecho de que los fiadores ofrezcan como garantía dos inmuebles de su propiedad, comprometiéndose a no enajenarlos o gravarlos, “mientras existan deudas pendientes de Aluminio Casablanca, sin el permiso de la acreedora, pues este compromiso, lejos de constituir una garantía real —que por ser inmobiliaria requería escritura pública e inscripción en el Registro de la Propiedad, según el art. 1875 CC—, supone un reforzamiento de la garantía universal del patrimonio de los fiadores para responder de sus obligaciones al amparo del art. 1911 del mismo Código, compro-

metiéndose aquéllos al mantenimiento íntegro de los dos inmuebles en sus patrimonios para no perjudicar esa responsabilidad universal. De esta manera debe interpretarse aquel contrato pues así se desprende de la intención de los contratantes deducida de sus actos coetáneos —arts. 1281 y 1282 CC— y porque constituye el sentido más adecuado para que aquel contrato produzca efecto —art. 1284 del citado Código—. No puede admitirse que los recurrentes con aquel contrato constituyeran una garantía real, imposible desde el momento en que no podría exigirse *erga omnes*, por lo que aquéllos podrían burlar su obligación con la enajenación de los bienes puestos en garantía, e incluso con su gravamen; siendo más razonable la interpretación —aunque no recoge la voluntad de las partes— de que la responsabilidad universal se limitaba a esos dos bienes, mientras se mantuviesen íntegros en su patrimonio, pues en otro caso responderían los demás bienes —si existían— para evitar dejar el cumplimiento de un contrato a la voluntad del fiador-deudor, lo que no permite el art. 1256 CC”.

Ese razonamiento, debe compartirse, sobre todo, porque la propia literalidad de dicho documento de 26 de enero de 1982, revela que por parte de los codemandados y recurrentes, literalmente se hace constar, que los mismos, ponen las propiedades antes citadas ante Inasa como garantía del buen fin de las operaciones que se lleven a cabo entre ambas entidades, comprometiéndose a no gravar, vender o enajenarlas, en tanto exista saldo a favor de Inasa. Es claro, que de ese modo se constituye un contrato de garantía asumido por los codemandados hoy recurrentes, pues, desde luego, cualquiera que sea el contexto de la misma equivoicidad de su contenido, en caso alguno, puede tratarse de una especie de garantía real con aportación de bienes inmuebles, lo cual, es sinónimo de que al recaer sobre tales bienes, dicha garantía real, debía observar la forma solemne de la constitución propia de una hipoteca, para lo que, como es

sabido, se precisa la escritura pública y la inscripción en el Registro, por lo que, es perfectamente atendible cuanto se hace constar en el FJ 3.º, por la propia sentencia recurrida, o sea, se repite, se trata de un contrato de fianza con independencia de que la misma se concrete con respecto a la afectación de esa referencia a los dos bienes concretos, sin perjuicio que, se añada, pueda darse una especialidad dentro de la responsabilidad universal del art. 1911 CC, en el sentido de que, en el caso de que se procediera a esa afectación universal, antes, se tendría que dirigir la correspondiente acción con respecto a dichos bienes, y siempre dentro del marco exclusivo de una relación interpartes”.

El segundo motivo, también se rechaza, porque la interpretación que ha realizado la Sala sentenciadora es adecuada, ya que, en definitiva, no es posible entender como dice el motivo, que esa interpretación vulnera lo dispuesto en el art. 1827 CC, pues, el hecho de que la fianza no se presuma, no quiere decir que no se pueda integrar, en su caso, su existencia a través de la convicción judicial rectamente elaborada, a todo lo cual, debe añadirse que, insistentemente el recurso se apoya en negar por completo que en dicho documento, existiese una fianza de los codemandados con respecto a la deuda de las citadas entidades, sin culminar su línea de razonamiento con el corolario lógico en la idea de que si no hubo fianza, no se expone cuál debería ser el sentido del contenido mas o menos vinculante, del citado documento, puesto que, se limita a decir que, “en el mejor de los casos consistiría en una mera declaración de intenciones o en unas manifestaciones tendentes a constituir un documento preparatorio de otro posterior, que sin embargo, nunca se llegó a suscribir”, o bien, incluso, que lo más es, que se ha reflejado un simple compromiso de no gravar, vender o enajenar; juicios todos que no son atendibles, ya que ese documento constituye un auténtico contrato donde intervienen, por un lado, los codeudores, los codemandados hoy

recurrentes, y por otro, la parte demandante que resultó acreedora del contrato de suministro y en donde, por parte de los segundos se declara con evidente intención de obligarse, que ponen a su disposición las citadas propiedades ante la actora, como garantía del buen fin de las operaciones que se traban entre ambas entidades, comprometiéndose a no gravar, vender o enajenar para cualquiera de estos actos, sin el permiso expreso de Inasa para en tanto exista saldo a favor de Inasa, por lo que, debiendo descartarse la existencia de una garantía real que, en su caso, sería de carácter hipotecario, no es posible sino afirmar que la vinculación entre las partes, es la derivada de una garantía personal del género de la fianza que es justamente lo que se ha acordado por la Sala sentenciadora en su juicio calificador, que

debe prevalecer, se decía en S. 29 de febrero de 2000: “La existencia o inexistencia de un contrato y la concurrencia o no de los requisitos esenciales del mismo, así como la existencia de vicios del consentimiento —art. 1265—, y el cumplimiento o no del mismo, es cuestión de mero hecho y como tal su constatación es facultad privativa de los tribunales de instancia, cuya apreciación obtenida a través de la valoración de la prueba practicada ha de ser mantenida en casación en tanto la misma no sea desvirtuada por el cauce procesal adecuado, denunciando la existencia de error de derecho con invocación de la norma valorativa de la prueba que pueda considerarse infringida...”; por lo cual, procede rechazar los motivos, y con ello desestimar el recurso, con los demás efectos derivados”.

COMENTARIO

SUMARIO

- I. LA CUESTIÓN LITIGIOSA Y LOS ARGUMENTOS INVOCADOS PARA RESOLVERLA.
 - II. CONSIDERACIONES SOBRE LA SOLUCIÓN ADOPTADA EN LA SENTENCIA.
-

I. LA CUESTIÓN LITIGIOSA Y LOS ARGUMENTOS INVOCADOS PARA RESOLVERLA

A) Según se desprende de los antecedentes recogidos en la sentencia comentada, el supuesto que resuelve definitivamente ésta consiste en una demanda de reclamación de cantidad interpuesta por la sociedad acreedora contra la deudora principal y sus fiadores, que, en sus respectivas condiciones, son condenados a satisfacerla conjunta y solidariamente por la sentencia recaída en

primera instancia, que apelada se confirma íntegramente por la que dicta la Audiencia. Contra el fallo de ésta, los condenados como fiadores interponen recurso de casación sobre la base de dos únicos motivos, denunciando, el primero, que la resolución recurrida infringe los artículos 1822 y 1827, párr. 1.º CC, violados al aplicarse indebidamente, y los arts. 1821, 1822, 1823 y 1289, por el mismo concepto, el segundo. El recurso es desestimado por la sentencia casacional con apoyo en los Fundamentos de Derecho antes transcritos.

Indiscutida en el pleito la existencia de la deuda principal, representada por el importe de los suministros de mercancías facilitados por la sociedad actora a la sociedad demandada, durante el plazo que se indica, la única cuestión que se plantea en el recurso, como señalan los recurrentes, es determinar si mediante el contrato recogido en el documento obrante en autos, suscrito por todos los interesados, se ha constituido o no una obligación fideiusoria, en cuya virtud aquéllos se comprometían a garantizar solidariamente la satisfacción de las futuras deudas susceptibles de surgir de las relaciones entre la sociedad actora y la sociedad demandada. Se trata, pues, de resolver si dicho documento es o no fuente de fianza y, más concretamente, si tiene este carácter la cláusula del mismo (transcrita en el Fundamento de Derecho Segundo de la sentencia casacional) por la que dicen y acuerdan sus firmantes “...Los señores Luis F.G. y M.ª del Carmen G.L., por sí solidariamente y como titulares y representantes de Aluminios Casablanca, S.A., son propietarios de las propiedades que a continuación se detallan... (sigue la descripción de dos pisos en esta ciudad) ... Que los Sres. F.G. y G.L. ponen las propiedades antes citadas ante Inasa como garantía del buen fin de las operaciones que se lleven a cabo entre ambas entidades comprometiéndose a no gravar, vender, enajenarlas, ni darlas en arrendamiento sin el permiso expreso de Inasa, para cualquiera de esos actos, en tanto exista saldo a favor de Inasa...”. Consecuentemente, de apreciarse, como entienden las sentencias recaídas en el pleito, que los recurrentes son fiadores, su condena al pago de la cantidad debida resulta incuestionable; por el contrario, ninguna cantidad deberán pagar si se considera que no les corresponde la condición de garantes.

B) En los mismos términos que la sentencia de primera instancia, la pronunciada en grado de apelación entiende que hay fianza y fundamenta su criterio mediante las afirmaciones y los argumentos recogidos en el Fundamento de Derecho segundo de la dictada por el Tribunal Supremo y que, expuestos en síntesis, son los siguientes: 1.º De la cláusula controvertida, y “del contexto del documento” en el que se recoge aquélla, otorgado con anterioridad a las compraventas cuyo precio se reclama en la demanda, se deduce que “los apelantes se obligaron a cumplir las obligaciones de Aluminios Casablanca frente a Industria Navarra del Aluminio, en el caso de que aquélla no las satisficieran, lo que constituye un auténtico contrato de fianza a tenor de la definición del art. 1822 CC”. 2.º El compromiso asumido por los fiadores de no enajenar, gravar

o dar en arrendamiento los bienes que ponen ante la acreedora, sin el permiso expreso de ésta, mientras existan deudas pendientes, no desnaturaliza el carácter de la fianza como garantía personal, sino que supone un simple reforzamiento de la garantía universal del patrimonio de aquéllos para responder de su obligación fideiusoria. Además, la inobservancia en el supuesto de solemnidades formales, que al tratarse de inmuebles serían las exigidas en el art. 1875 CC, impide considerar aquel compromiso como constitutivo de una garantía real. 3.º La interpretación del contrato que se acoge resulta de conformidad con la intención de los contratantes deducida de sus actos coetáneos —arts. 1281 y 1282 CC— y constituye el sentido más adecuado para que produzca efecto —art. 1284 del citado Código—. 4.º Tampoco cabe admitir la hipotética garantía real pretendida por los recurrentes, que sería ineficaz *erga omnes* y susceptible de eludir por la exclusiva voluntad de éstos mediante el incumplimiento del pacto asumido, de simple transcendencia obligacional y cuya interpretación más razonable —“aunque no recoge la voluntad de las partes”— permite entender que la responsabilidad universal se limitaba a esos dos bienes, mientras se mantuviesen íntegros en su patrimonio, pues en otro caso responderían los demás bienes —si existían— para evitar dejar el cumplimiento de un contrato a la voluntad del fiador-deudor, lo que no permite el art. 1256 CC.

C) Frente a la conclusión precedente y los argumentos aducidos para apoyarla, el recurso, al desenvolver sus motivos, sostiene, según se desprende de la versión ofrecida en la sentencia casacional, lo siguiente: 1.º El documento suscrito por los interesados “en ningún caso contiene fianza, aval o contrato de afianzamiento”, vulnerando la sentencia recurrida el art. 1827 CC en cuanto determina que la fianza no se presume y debe ser expresa. 2.º La interpretación realizada por aquélla choca con los preceptos en los que dice apoyarse ya que, por una parte, resulta incongruente limitar la responsabilidad universal a sólo dos bienes, y, por otra, es contradictorio con lo dispuesto en el párr. 2.º del art. 1281 CC afirmar que aquélla “más razonable, no recoge la voluntad de las partes”. 3.º Asimismo, se niega la existencia de fianza y se viene a entender bien que el documento de 26 de enero de 1982 no es vinculante, sino que se trataría “de una mera declaración de intenciones” o sería simplemente preparatorio de otro posterior; bien que mediante el repetido documento se ha formalizado una especie de garantía real, limitada a los inmuebles que se describen; bien, finalmente, que se está a presencia de la simple garantía derivada del pacto de no enajenar, gravar o dar en arrendamiento los bienes comprometidos.

D) El T.S., desestimando el recurso de casación, considera existente la fianza, hace suyos los argumentos de la sentencia impugnada y básicamente subraya: 1.º Mediante la cláusula controvertida, quienes la suscriben constituyen un contrato de garantía, resultando ésta sumida por los recurrentes. 2.º Por las mismas razones invocadas en la sentencia recurrida, debe rechazarse que exista una “especie de garantía real con aportación de inmuebles”,

pues se trata de un contrato de fianza “con independencia de que la misma se concrete con respecto a la afectación de esa referencia a los dos bienes concretos”, con la especial consecuencia, también señalada en la sentencia recaída en apelación, relativa al funcionamiento de la responsabilidad universal del art. 1911 CC en el supuesto litigioso. 3.^º La interpretación realizada por la Audiencia es adecuada y no vulnera el art. 1827 CC, pues el principio de la no presunción de la fianza no impide que “se pueda integrar, en su caso, su existencia a través de la convicción judicial rectamente elaborada”, mediante la correcta interpretación contractual. 4.^º Por último y frente a las restantes alegaciones del recurso (recogidas en 3.^º del apartado anterior) concluye que el cuestionado documento “constituye un auténtico contrato”, en el que los recurrentes manifiestan su evidente intención de obligarse, que “la vinculación entre las partes es la derivada de una garantía personal del género de la fianza” y que este criterio, derivado del juicio calificador de la Sala sentenciadora, debe prevalecer por cuanto que la existencia o inexistencia de contrato (así como la concurrencia de requisitos esenciales, existencia de vicios de consentimiento y cumplimiento o incumplimiento de aquél) es cuestión de mero hecho y su constatación facultad privativa de los tribunales de instancia, que debe mantenerse en casación en tanto la valoración de la prueba no sea desvirtuada por el cauce procesal adecuado.

II. CONSIDERACIONES SOBRE LA SOLUCIÓN ADOPTADA EN LA SENTENCIA

A) Antes de proceder al examen de las particularidades del supuesto, resulta de interés recordar, brevemente y desde una perspectiva general, algunas de las cuestiones suscitadas por el art. 1827, párr. 1.^º del C.C. —cuyo precedente es el art. 1738 del Proyecto de 1851, tomado a su vez, del artículo 2015 del Código francés⁽¹⁾—, al preceptuar que “la fianza no se presume: debe ser expresa y no extenderse a más de lo contenido en ella” y que de forma directa o indirecta aparecen planteadas en el caso litigioso y resueltas por la sentencia objeto de este comentario.

La primera de ellas se refiere al ámbito de la exigencia establecida en el precepto; es decir, si han de ser expresas las declaraciones del fiador y del acreedor, en cuya virtud respectivamente asumen y aceptan la garantía, o si, de modo distinto, tal requisito afecta sólo a la manifestación de voluntad de aquél.

(1) De forma distinta, el Código italiano de 1942, apartándose de lo establecido en el art. 1902 del Código de 1865, que adoptaba la fórmula del Código francés, dispone ahora que *la voluntad de prestar fianza debe ser expresa*.

Este es el criterio generalmente aceptado en la doctrina comparada, entendiendo que la apuntada exigencia del carácter expreso de la fianza no se extiende a la declaración del acreedor, quien, consecuentemente, puede aceptar la garantía de forma tácita. Se sostiene, al respecto, que, cuando el precepto señala que *la fianza no se presume* toma en cuenta exclusivamente al fiador y sanciona la idea de que la voluntad de constituirse en garante de la obligación ajena debe ser expresa ⁽²⁾, y que, por lo mismo, como considera un amplio sector doctrinal, el requisito cuestionado sólo debe proyectarse sobre la promesa del fiador y no sobre el contrato de fianza en su totalidad, ya que el rigor legal no parece justificable tratándose de la declaración del acreedor que, con la garantía, obtiene una ventaja incuestionable ⁽³⁾. Esta es también la opinión más extendida entre nosotros ⁽⁴⁾. Parece innecesario subrayar que, si bien, como se ha indicado, no es preciso que sea expresa la voluntad de aceptar la garantía por parte del acreedor, sin embargo ésta debe constar en todo caso para que se entienda perfectamente constituido el contrato de fianza, siendo cuestión de hecho sujeta a las reglas generales si se ha producido o no la aceptación ⁽⁵⁾. Y, finalmente, aunque resulte ocioso advertirlo, debe señalarse que la cuestión suscitada no surge cuando se prescribe la forma escrita para el contrato, como ocurre en el artículo 440 del

(2) Tal idea aparece extendida en la doctrina francesa respecto del art. 2015 del Código francés.

(3) Esta opinión, difundida en la doctrina italiana respecto del Código de 1865, se reitera vigente el Código de 1942.

(4) Frente a la apuntada opinión generalizada, que considero ajustada a la idea que preside el artículo 1827, véase ALONSO (ADC, 1989, p. 980 y 991). Al respecto observa Díez-PICAZO que *más discutible es la opinión de que deba ser también expresa la declaración de aceptación del acreedor, puesto que el carácter expreso de esta declaración de voluntad no resulta exigido por la ley, ni se deduce del fundamento jurídico que a la regla del art. 827 se ha querido dar* (Fundamentos de Derecho civil patrimonial, II, p. 426). Por su parte, ALBALADEJO afirma que el carácter expreso basta que concurra en la declaración del fiador, *pudiendo aceptar tácitamente la otra parte* (Derecho civil, II-II, 8.^a, p. 469). Por último, PÉREZ ÁLVAREZ considera como *communis opinio* que lo dispuesto en el artículo 1827, párrafo primero, *conciene a la voluntad de los fiadores pero no a la del acreedor* (Solidaridad en la fianza, 1985, p. 143). La STS de 20 de enero de 1999 admite expresamente la aceptación tácita de la fianza por el acreedor.

(5) V. en tal sentido las SSTs de 23 de marzo y 14 de noviembre de 1988. Asimismo la STS de 30 de junio de 1996 precisa que para la constitución de la fianza *se exige el consentimiento del acreedor, manifestado por su intervención en el contrato constitutivo o por su aceptación del celebrado entre deudor y fiador*. Y la de 29 de abril de 1992 precisa que surgida la obligación futura que se pretendía afianzar cinco meses después de la muerte del fiador impide el nacimiento de la garantía al no haberla podido consentir aquél en vida. La STS de 3 de julio de 1999 niega también la existencia de fianza al no intervenir el acreedor aceptando su constitución.

Código de comercio, o cuando, como en los Códigos alemán y suizo, se impone tal forma escrita para la declaración de voluntad del fiador.

Una segunda cuestión, de alcance más bien teórico que práctico, se refiere al fundamento de la norma exigiendo el carácter expreso para la declaración de voluntad del fiador. Al respecto se ha sostenido que es consecuencia del riesgo propio implícito en el negocio y que con tal requisito se pretende que el fiador acepte serlo sólo después de haber valorado suficientemente, con la necesaria ponderación, sin precipitaciones ni ligereza, la condición que asume, en ocasiones de forma gratuita y sin contrapartida, al garantizar el cumplimiento de la deuda de otro. Esta consecuencia trascendental, se añade, es la que, en definitiva, justifica el carácter expreso del consentimiento de aquél⁽⁶⁾. Frente a lo que se ha objetado que si la finalidad perseguida por el precepto fuera la que se indica, es decir, proteger al fiador de una decisión insuficientemente meditada, se alcanzaría más eficazmente sujetando la constitución del negocio de que se trata a la observancia de una forma necesaria⁽⁷⁾. Por ello, se añade, resulta más exacto entender que el precepto, al establecer la exigencia del cuestionado requisito, pretende simplemente que la existencia de una fianza se reconozca sólo ante declaraciones de voluntad inequívocas y de comportamientos que alejen cualquier duda sobre la intención del fiador de asumir efectivamente la garantía o que, al menos, aseguren la existencia de aquélla en la mayor medida posible⁽⁸⁾.

Ahora bien, con independencia de estimar preferible una u otra de las soluciones apuntadas respecto de cual sea el fundamento de la norma para imponer el carácter expreso de la declaración del fiador —acaso ni tan distantes ni incompatibles entre sí como en principio pudiera considerarse—, se plantea como cuestión básica —que, a su vez y como se verá, suscita otras varias—, la de precisar cuándo debe entenderse que la fianza es *expresa* y mediante qué declaraciones ha de estimarse cumplida tal exigencia. A mi juicio, y teniendo en cuenta, como subraya la doctrina especializada, que en esta materia rige el

(6) La opinión expuesta en el texto, ampliamente difundida en la doctrina italiana anterior al vigente Código de 1942 y en la francesa, es acogida en la nuestra, entre otros, por MANRESA (*Comentarios al Código civil español*, pp. 234 y 235).

(7) La cuestión aparece ampliamente tratada en FRAGALI (*Comentario del Codice Civile*, de Scialoja-Branca, arts. 1936-1959, p. 182 y ss.).

(8) En nuestra doctrina, asumiendo la idea expuesta en el texto, observa DÍEZ-PICAZO que el fundamento de la norma *se encuentra en la idea de que en la duda no puede considerarse contraído un compromiso que engendre una especial y delicada responsabilidad* (o.c.p. 426). Y DELGADO ECHEVARRÍA precisa que la tendencia de la norma es la de no considerar obligado al fiador *sino cuando, y en la medida en que, conste claramente su voluntad de afianzar* (*Elementos de Derecho civil*, de Lacruz, 1995, II-II, p. 347).

principio general de libertad de forma sancionado en el artículo 1278, desde la perspectiva del fiador, habrá de considerarse *expresa* la fianza y por lo mismo válidamente constituida la garantía, siempre que de la declaración de aquél derive inequívocamente su consentimiento y voluntad de asumir la obligación fideiusoria, es decir, de obligarse en concepto de garante, y que, además, se determinen en dicha declaración quiénes son los otros elementos personales a quienes afecta la garantía, es decir, el deudor y el acreedor de la deuda fiada, así como cuál sea ésta y los datos que configuran y delimitan la obligación asumida por el fiador, bien *per relationem* con la principal, bien en virtud de otras circunstancias objetivas propias del supuesto. Obviamente, y como se ha anticipado, la validez de la fianza exigirá también la aceptación del acreedor.

La idea de entender que, desde la perspectiva del fiador, la fianza será expresa cuando de su manifestación pueda concluirse de modo indubitado su intención de garantizar la deuda ajena y el alcance de la responsabilidad que asume, está presente en la doctrina jurisprudencial al recordar reiteradamente que sólo debe reconocerse la existencia de fianza ante declaraciones inequívocas de voluntad, reveladoras del propósito del fiador de serlo (STS de 17 de junio de 1985) y que *la declaración constitutiva de fianza ha de ser clara y no puede basarse en expresiones equívocas, requisito de claridad del que manifestamente carece la carta de que se trata...* (STS de 16 de diciembre de 1985; en el supuesto se ha visto una modalidad de las denominadas *cartas de patrocinio*)⁽⁹⁾. Al margen de la casuística, de la que da buena idea la variedad de

(9) Con posterioridad a la sentencia indicada en el texto, tienen interés en relación con la materia tratada, entre otras, las siguientes: STS de 31 de enero de 1986 (admite que existe fianza expresa cuando la fiadora escribe: *y además siempre está mi garantía a través del aval que es válido, lo cual ratifico por el presente escrito*). STS de 13 de octubre de 1987 (atribuye valor probatorio a la fotocopia del documento donde consta la fianza). STS de 17 de septiembre de 1987. STS de 29 de diciembre de 1987 (admite la incorporación de nuevos fiadores a una previa confianza, mediante documento que contiene *una declaración de voluntad receptiva dirigida, no a la entidad de crédito —acreedor principal— sino a los trece primeros garantes de la póliza de crédito... inmediatamente aceptada por los destinatarios*). STS de 20 de mayo de 1989. STS de 18 de octubre de 1989 (considera válida la fianza prestada mediante manifestación de voluntad formalizada por los socios en Junta general de accionistas en garantía de obligaciones asumidas por la Sociedad anónima de la que forman parte). STS de 30 de enero de 1990 (respecto de fianza mercantil: la considera válida, pues para su constitución *sólo requiere constar por escrito*, aunque la póliza no esté intervenida por fedatario público). STS de 28 de julio de 1990 (respecto de una cláusula cuya eficacia para constituir la garantía fideiusoria se discute, declara que si bien la fianza debe ser expresa, *ello no significa que haya de constar por escrito*). STS de 26 de octubre de 1990 (se refiere a la validez, como fianza ordinaria, de la recogida en documento privado respecto de una letra de cambio). STS de 17 de diciembre de 1990 (no admite la existencia de fianza al no aparecer expresa la voluntad de afianzar a determinado deudor). STS de 19 de abril de 1993 (no cabe utilizar el consentimiento expreso para ser fiador de una deuda para garantía de otra distinta). STS de 21 de noviembre de 1994 (considera constitutiva de fianza

supuestos que se recogen en la jurisprudencia citada en la anterior nota, la doctrina, con carácter general, ha negado la existencia de fianza tratándose de declaraciones consistentes en la valoración de las circunstancias del deudor, de su solvencia o en simples consejos sobre la conveniencia de concluir el negocio, o del simple hecho de que aparezca la firma del presunto fiador junto a la del deudor, al considerar que en tales supuestos no cabe apreciar la existencia de voluntad expresa e inequívoca de asumir la garantía. Y ello con independencia de la posible responsabilidad de quien actúa de la indicada manera si su conducta resultara negligente o dolosa.

la expresión escrita *cargar en firme sin excepción alguna*, dentro del límite de la cantidad establecida, y califica la fianza de solidaria al entender que la solidaridad no tiene necesariamente que mencionarse *expresis verbis*). STS de 17 de febrero de 1995 (contempla una situación compleja de varias pólizas de préstamo como distintos fiadores y una posterior, cuya finalidad era abonar en parte las anteriores, y en la que no participa uno de los que garantizaron aquéllas. Satisfecha la última por los fiadores se absuelve de la reclamación de éstos al que no figura como fiador en la póliza objeto del pago por aquéllos). STS de 10 de julio de 1995 y 17 de diciembre de 1996 (reiteran que el afianzamiento *puede llevarse a cabo por cualquiera de las formas que admite el Código civil*). STS de 14 de octubre de 1996 (tratándose de fianza mercantil, ésta no nace si la póliza en que se documenta la firman sólo siete de los fiadores previstos). STS de 28 de junio de 1997 (luego de afirmar que la fianza no se presume, estima constitutiva de fianza la cláusula cuyo objetivo fue que el presidente de una sociedad y sus consejeros *tomaran para sí los compromisos anteriores* —de la sociedad— *y se responsabilizaran del cumplimiento del contrato...*; añadiendo que dicha cláusula *configura a los recurrentes como fiadores*). STS de 26 de noviembre de 1997 (declara la existencia de fianza cuando en póliza de crédito, después de hacer constar los datos personales de los cónyuges, se dice... *a quienes en lo sucesivo se denominará garantes afianzan personal y solidariamente*; y añade que *el hecho de que firmasen la póliza en su reverso en el espacio destinado a los afianzados y que el destinado a los garantes esté en blanco no es más que un simple defecto formal sin ninguna trascendencia para declarar, como lo hace la Audiencia, que la señora P.L. no es garante, ya que tal defecto formal no contradice el contenido de la póliza*). STS de 13 de febrero de 1998 (estima constituye fianza mediante la cláusula en cuya virtud se *avala ante I.A., S.A. el buen fin y completo pago de cuantas operaciones comerciales y de cualquier tipo realice con la citada entidad don J.M.⁹C.*). STS de 16 de julio de 1988 (en el supuesto, se dice que los socios de la compañía *responden, solidariamente, en los mismos términos que T.I., S.A. con arreglo al presente contrato, y garantizan a I.C., S.A. de las obligaciones asumidas por aquélla*. La sentencia de primera instancia condena a los demandados como fiadores; sin embargo, son absueltos por la dictada en apelación que niega la existencia de fianza por entender que si bien constan los nombres y datos identificativos en una de las hojas del contrato de quienes se indican fiadores solidarios en la misma sólo aparece un sello de la entidad deudora, *sin que ninguna firma o rúbrica de los pretendidos fiadores otorgue consistencia o virtualidad a la declaración que en la hoja reseñada se contiene*; y que *las firmas de los pretendidos fiadores, al mismo tiempo integrantes del Consejo de Administración de T.D.I., S.A., únicamente aparecen al final del contrato bajo la rúbrica “de la propiedad” amparadas por el sello de la entidad sin especificación alguna en que se recoja el carácter de fiadores o responsables solidarios de los mismos ni que otorguen el contrato en ese concepto*. La sentencia recaída en casación, que elude pronunciarse de manera rotunda sobre la existencia o no de contrato de fianza, condena a los demandados como deudores solidarios principales). STS 20 de julio de 1998 (declara asimismo la existencia de fianza aludiendo a los términos claros y precisos en que se asume aquélla garantizando las consecuencias

Desde otra perspectiva, surgen dudas cuando se trata de determinar los medios a través de los que se puede revelar el carácter expreso de la fianza, distinguiendo la doctrina entre medios directos o expresos e indirectos o tácitos⁽¹⁰⁾. El más usual y frecuente, entre los primeros, consiste en la manifestación por escrito de una declaración de voluntad, resultando problema de interpretación del propio texto concluir si quien la formula tiene, en el supuesto cuestionado, inequívoca intención de constituirse en fiador. Pero la doctrina considera también como medios directos reveladores de un propósito expreso de asumir fianza, no sólo, como resulta obvio ante la inexigencia de requisitos formales, las manifestaciones verbales dirigidas a tal finalidad, sino también los signos o señas cuando aparecen directamente encaminados a dar a conocer una voluntad cierta. Se observa que, a estos efectos, lo relevante es que aquéllos contengan y exterioricen inmediatamente una inequívoca intención de afianzar, y que, incluso, dichos medios pueden consistir en una determinada conducta, si de ella se sigue, como conclusión indubitada, que revela el propósito de asumir la concreta garantía de que se trata. Así, la exigencia legal de una voluntad expresa de afianzar y la forma en que se manifiesta resultan cuestiones distintas, si bien la existencia de aquélla resultará más fácil de acreditar cuando se ha utilizado una determinada modalidad de ésta. Como también el uso de determinadas formas facilitará averiguar si existe causa determinante de la realidad de una fianza o de otro negocio distinto.

En cuanto a los medios indirectos y las manifestaciones tácitas para manifestar la voluntad de afianzar, son rechazados por la doctrina más común y tradicional que asimismo niega la utilización de presunciones para acreditar la eventual existencia de la garantía. Entre nosotros, este criterio, estimando que de la asunción tácita, aunque derive de hechos concluyentes, no cabe deducir la voluntad de asumir una fianza y que excluye las presunciones como medio de probarla, no es unánime, pues si bien se acoge por un importante sector doctri-

de la gestión de un contrato de agencia). STS de 3 de julio de 1999 (luego de señalar que *cuando no consta la intervención del acreedor, como sucede en el caso que nos ocupa y tampoco que hubiera expresado su consentimiento, el negocio de garantía no obliga al fiador*, añade que la fianza *para ser tenida como tal ha de ser expresa... y debe constar de forma evidenciada la voluntad del obligado de constituir fianza*). STS de 19 de julio de 1999 (contempla un supuesto de aval, en realidad fianza, por subrogación del adquirente de determinadas parcelas, mediante derecho de opción, en el prestado ante el Ayuntamiento por la anterior titular de éstas, en garantía de las consecuencias derivadas de la obligación de urbanizarlas).

(10) Cabe entender como expresa y directa la declaración que se produce con el propósito de hacer conocer a otros una propia y determinada voluntad concreta; y por tácita o indirecta cualquier modo de actuación que suponga declaración de voluntad, si bien el agente no se propone con ello anunciar la suya. V. referencias a la cuestión en *Comentarios al Código civil y Legislaciones Forales*, Edersa, T. XXIII, 2.^a, p. 126 y ss. Madrid, 1990.

nal⁽¹¹⁾, es combatido por otro, al entender que no debe prescindirse con carácter general de tales medios, pues de los mismos, como precisa PÉREZ ÁLVAREZ, “puede resultar de modo indubitado la voluntad de los fiadores de asumir la obligación de garantía y no, simplemente, la existencia de una voluntad presunta de afianzar”⁽¹²⁾. Esta opinión, preferible a mi entender a la otra, probablemente más extendida, acaso deba matizarse insistiendo en que, tratándose de manifestaciones tácitas, no debe admitirse la existencia de fianza por vía de conclusión apoyada en datos o elementos indirectos de cuya interpretación se obtenga o presuma la voluntad de convertirse en garante. O, en otros términos, que será válida la aceptación tácita si su contenido exterioriza de forma directa, concreta y determinada la voluntad de afianzar. Asimismo, me parece que con carácter general no cabe prescindir de la prueba de presunciones, que debe considerarse eficaz cuando la presunción de que se trate revela un directo asentimiento de asumir la garantía⁽¹³⁾.

Finalmente, conectado a las ideas de no presumirse la fianza y a la exigencia del carácter expreso de la declaración de voluntad para constituirarla, se plantea el problema de las reglas que deben operar en su interpretación. Al respecto es suficiente recordar aquí que, frente a quienes sostienen que —como consecuencia de aquellas ideas—, la fianza ha de interpretarse restrictivamente, debe acogerse el criterio de quienes la entienden como negocio de interpretación estricta, no necesariamente restrictiva⁽¹⁴⁾, pues, según precisa Díez-Picazo, la exigencia normativa del carácter expreso de la declaración del fiador no debe alterar los criterios generales de interpretación de los negocios jurídicos⁽¹⁵⁾.

(11) Así, señala Díez-Picazo que “al exigir el carácter expreso, el artículo 1827, impide una fianza meramente tácita o derivada de un simple comportamiento concluyente. Excluye asimismo las presunciones como medio de prueba de la obligación del fiador”. *Fundamentos*, II, cit., p. 590.

(12) V. *Solidaridad en la fianza*. Aranzadi, 1985, p. 144. Sostentan también esta opinión a la que me adscribo, entre otros, ALBALADEJO, GULLÓN y DELGADO ECHEVARRÍA. V. *Comentarios*, Edersa, cit. p. 127.

(13) Sobre la validez de la prueba de presunciones tratándose de acreditar la existencia de fianza, particularmente GULLÓN, *Curso de Derecho civil*, 1968, p. 430 y ss.

(14) V. DELGADO, o.c., p. 347, con cita de las SSTs de 8 de mayo de 1984, 27 de marzo de 1990, 26 de octubre de 1990 y 5 de febrero de 1992.

(15) O.c., p. 427. Recuerda en este sentido cómo la STS de 4 de junio de 1985 señala la necesidad de acudir a la normativa contenida en el art. 1281 C.C., si el contrato de fianza ofreciese alguna duda en el sentido literal de sus cláusulas, y cómo antes la de 8 de mayo de 1984 había admitido la aplicación, para valorar las declaraciones, de los arts. 1282 y 1285, esto es, los actos coetáneos de las partes y el conjunto de las cláusulas del documento.

B) Así, pues, la sentencia comentada contempla, directa o indirectamente, algunos de estos problemas y resuelve la cuestión básica suscitada en el supuesto litigioso, es decir, si mediante el documento de 26 de enero de 1982, suscrito por todos los interesados en el pleito, se ha constituido o no una fianza, afirmando, a mi juicio con acierto, la realidad de su existencia. La resolución recaída en segunda instancia, además de por otros argumentos, estima que aquélla se deduce también del contexto de dicho documento. Como el contenido de éste no aparece recogido en su integridad por la sentencia casacional, obviamente la razón que pudiera encontrar apoyo en tal circunstancia queda al margen de las presentes consideraciones. Lo cual no representa obstáculo para, en los términos anticipados, juzgar acertada la tesis aceptando la existencia de la garantía discutida y correcta la calificación de ésta como fianza, compartida por las tres resoluciones dictadas en el litigio, pues, a mi entender, así debe deducirse del exclusivo análisis de la única cláusula del documento transcrita en la sentencia del TS y respecto de la que directamente se discute si tiene o no entidad suficiente para originar una garantía de la especie señalada. Sobre ella, por tanto, se proyectan las siguientes reflexiones.

La lectura de la cláusula cuestionada revela la realidad de una manifestación formulada conjuntamente por los cónyuges F.G. y G.L., en cuya virtud “...ponen las propiedades antes citadas (pisos previamente descritos) como garantía del buen fin de las operaciones que se lleven a cabo” entre Industria Navarra del Aluminio y Aluminios Casablanca. Asumiendo además los referidos cónyuges el compromiso de no vender, gravar o enajenar, ni dar en arrendamientos tales propiedades sin el permiso expreso de Inasa, en tanto exista saldo a favor de ésta como consecuencia, obviamente, de las obligaciones que pudieran surgir de las relaciones con la otra sociedad citada. En suma y como claramente se plantea en los antecedentes litigiosos, la cuestión radica en determinar la naturaleza del negocio que deriva de las declaraciones recogidas en la cláusula transcrita.

Al respecto, me parece evidente que los cónyuges demandados, al formular las declaraciones contenidas en el documento litigioso, pretenden obligarse por causa de garantía y que así debe concluirse, de conformidad con la primera regla interpretativa sancionada en el artículo 1281 del C.C., pues la propia y estricta literalidad de los términos utilizados —*poner propiedades* “como garantía del buen fin de las operaciones que se lleven a cabo”—, revela, sin duda alguna, una clara intención de los declarantes de asegurar el cumplimiento de obligaciones futuras. Sin embargo, tal y como aparece planteada la polémica, donde, por una parte, se niega la existencia de garantía en sentido estricto, alegando que el documento suscrito por los interesados sería simplemente preparatorio de otro posterior, en el que se formalizaría aquélla, y, por otra, de admitirse su existencia, se discute la naturaleza atribuible a la configurada en la tan repetida cláusula, exige algunas reflexiones sobre ésta, que permitan con-

cluír si, como sostienen las tres sentencias recaídas en el pleito, los implicados en éste han constituido propiamente una fianza o si, como pretenden los recurrentes, debe interpretarse bien que la cláusula controvertida establece una especie de garantía real, limitada a los dos inmuebles descritos, bien que se está a presencia de la simple garantía que, entendida ésta en sentido amplio, deriva del compromiso de no gravar, enajenar o dar en arrendamiento aquéllos sin permiso de la sociedad acreedora.

Así, pues, una de las alegaciones formulada en el recurso para negar la existencia de fianza considera, según recoge la sentencia casacional, que el documento litigioso, “en el mejor de los casos, consistiría en una mera declaración de intenciones o en unas manifestaciones tendentes a constituir un documento preparatorio de otro posterior, que sin embargo, nunca se llegó a suscribir”. Sin embargo, esta pretensión de privar de carácter vinculante al referido documento carece de fundamento, no sólo porque, como señala la resolución comentada, el examen de aquél revela sin duda alguna que la intención de quienes lo suscriben es constituir un auténtico contrato con eficacia actual, a partir del momento de la firma, sino, además, porque el pretendido “documento preparatorio de otro posterior” no ofrece un solo dato que permita sostener que esa fue la finalidad perseguida por los interesados.

Ahora bien, descartada la calificación del documento litigioso en los anteriores términos pretendidos por los recurrentes y admitido su indiscutible contenido contractual, he anticipado que, a mi juicio, resulta acertada la conclusión declarando la existencia de la fianza controvertida no sólo por los razonamientos utilizados por las distintas sentencias para fundamentarla, admisibles en general, aunque acaso de desigual valor, sino además porque el análisis de los distintos datos ofrecidos en la resolución casacional revela la concurrencia en el supuesto de cuantos requisitos o elementos son precisos para que tenga lugar el nacimiento de aquélla por vía contractual. Y que, como se ha recordado en el apartado A, son: 1.^º) Manifestación de voluntad en cuya virtud el fiador declare expresamente su intención inequívoca de asumir la obligación de garantía, siempre de igual o de menor onerosidad que la principal asegurada. 2.^º) Determinación de ésta. Y 3.^º) aceptación por el acreedor. Respecto de estos dos últimos requisitos parece suficiente subrayar que ninguna duda se ha suscitado en el pleito sobre la realidad y alcance de la deuda principal garantizada por la fianza, ni sobre la aceptación de ésta por el acreedor. Aquélla está representada, como refleja la discutida cláusula contractual, por las obligaciones derivadas de “las operaciones que lleven a cabo” las dos sociedades anónimas que aparecen implicadas en el litigio como actora y demandada, y que se han materializado a través de distintas compraventas de suministro, cuyo precio es objeto de la demanda judicial. Se trata, pues, de garantía de deudas futuras en cuanto en el caso éstas surgen con posterioridad a aquélla, supuesto claramente admitido por la doctrina jurisprudencial en la interpretación amplia y reiterada que viene

haciendo del artículo 1825, que ratifica la reciente sentencia de 23 de febrero de 2000. Asimismo, resulta incuestionable la aceptación de la garantía por el acreedor, que la sentencia, con buen criterio a mi entender, deduce de la propia intervención de la sociedad demandante en el documento donde se plasma contractualmente la obligación de aseguramiento de las deudas principales susceptibles de nacimiento posterior mediante las relaciones entre las entidades mencionadas.

De modo que, como cuestión central y única de la polémica litigiosa, resta comprobar si en el caso concurre o no el primero de los requisitos apuntados consistente en esa ineludible manifestación de voluntad en cuya virtud quienes la formulan declaran, de manera expresa e inequívoca, su propósito de convertirse en fiadores. Para ello resulta preciso, mediante la oportuna interpretación, aclarar el sentido que corresponde a la frase obrante en la cláusula discutida por la que “los Sres. F.G. y G.L., ponen las propiedades antes citadas ante Inasa como garantía del buen fin de las operaciones que se lleven a cabo entre ambas entidades” (es decir, entre las otras sociedades firmantes del documento). Y —rechazada, como se ha razonado anteriormente, la consideración de que el documento contiene una mera declaración de intenciones o es preparatorio de otro posterior—, concluir si efectivamente representa, como sostienen las sentencias recaídas en el pleito, una declaración adecuada y suficiente para originar el nacimiento de fianza, entendida ésta en sentido estricto; o si la expresión apuntada, unida al compromiso, asumido también expresamente por los dueños de los bienes puestos en garantía, de no vender, gravar, ni darlos en arrendamiento sin el permiso expreso de la sociedad acreedora, permite entender, como pretende el recurso, que se está a presencia de una especie de garantía real, distinta a la fianza o de la susceptible de emanar del pacto de indisponibilidad obligacionalmente asumido. Finalmente, de admitirse la existencia de una garantía fideiusoria y, tal vez, al margen de la controversia propiamente litigiosa en su fase previa a la ejecución del fallo, se suscita también la cuestión de precisar en qué medida la referencia a bienes determinados, unida al compromiso de no vender, gravar o dar en arrendamiento, puede afectar al ámbito o extensión de la deuda del fiador, cuya existencia se reconoce, como garante personal de la obligación ajena.

A mi juicio, el análisis de la expresión contemplada, es decir, poner propiedades ante el acreedor —en el caso que se contempla dos inmuebles—, “como garantía del buen fin de las operaciones”, equivale a declarar por quienes formulan tal manifestación su intención de afianzar las deudas derivadas de las relaciones que puedan nacer entre el deudor principal y el acreedor, que aparecen determinados en el negocio contractual donde se constituye aquélla, pues escasa diferencia puede apreciarse entre la fórmula cuestionada y otras a las que la doctrina jurisprudencial viene atribuyendo el mismo significado y eficacia, como cuando, por ejemplo, el declarante manifiesta que *garantiza* una

deuda concreta o las que puedan nacer de un contrato determinado, o afirma *garantizar el buen fin de las operaciones*, sin más. Supuestos en los que, de conformidad con distintas sentencias del T.S., no procede suscitar duda alguna respecto de la existencia de fianza. Dudas que considero tampoco pueden surgir cuando se trata de fijar el sentido de la expresión *poner bienes en garantía del buen fin* de determinadas operaciones, pues me parece que entre ésta y la más breve y simple de *garantizar* no cabe apreciar matices diferenciadores de entidad sustancial. Estimo, por el contrario, que en todos los supuestos citados resulta manifiesta la inequívoca voluntad de quien formula la declaración de asumir una garantía que, obviamente, desplegará su eficacia si el deudor principal no satisface la obligación asegurada. Es decir, y abundando en lo expuesto, creo que una interpretación razonable lleva a concluir que *poner bienes en garantía* equivale a *garantizar*, entendido este término en su acepción estricta y técnica, o sea, en el de comprometer el patrimonio del declarante para asegurar, respondiendo con él, la satisfacción de una deuda. Y, cuando este compromiso se asume de modo voluntario para asegurar el cumplimiento de una deuda ajena, ha de concluirse sin duda que se ha materializado una fianza, en cuya virtud el fiador, si la obligación principal no se satisface, viene obligado a cumplir la suya que propiamente le incumbe como garante. De ahí que la sentencia de segunda instancia, con razonamiento fundamentado, según señala la misma, en el contexto documental y expresamente compartido por la recaída en casación, concluya afirmando, acertadamente, que, en el caso planteado, aparece constituido “un auténtico contrato de fianza a tenor de la definición del artículo 1822 CC”. Fianza que, frente a lo indicado por los recurrentes, no es que se presuma, ni que se afirme su existencia por vía de presunción, sino que se deduce directa y expresamente de una interpretación razonable de la tan discutida cláusula contractual, cuyo sentido, según sus términos literales, evidencia, como he señalado anteriormente, la verdadera intención de los contratantes de constituirla. Al respecto, la sentencia comentada, a fin de rebatir el motivo segundo del recurso que impugna la interpretación de la dictada en segunda instancia por vulnerar el art. 1827 CC, observa que “el hecho de que la fianza no se presuma, no quiere decir que *no se pueda integrar, en su caso, su existencia* a través de la convicción judicial rectamente elaborada”. Creo que tal razonamiento resulta exacto si, no obstante la forma en que se expone, se quiere decir que es posible integrar la declaración de la voluntad contractual mediante una adecuada interpretación, pero puede suscitar dudas referir esa facultad integradora a la *existencia* misma de la fianza, ya que, de esta forma, acaso lleve a pensar en el nacimiento de aquélla sobre la base de elementos extrínsecos, es decir, ausentes y no deducibles de las propias manifestaciones de los contratantes. Por otra parte, pienso que, para declarar la existencia de la fianza en el supuesto (cuestión distinta es, como luego examino, la determinación de su posible especialidad dados los términos en que aparece constituida), ni siquiera

ha de acudir a una interpretación integradora de la voluntad de las partes, es decir, a *completar* lo que la declaración no establece⁽¹⁶⁾, pues las manifestaciones de los recurrentes ofrecen elementos suficientes para descubrir en la cláusula controvertida el sentido que queda precisado en los términos expuestos, siguiendo los criterios interpretativos generales del negocio jurídico que, de conformidad con la mejor doctrina, también juegan en materia de fianza.

Sin embargo, este criterio de las distintas resoluciones dictadas en el pleito, sosteniendo la existencia de la apuntada garantía personal, por estimar que consta inequívocamente la voluntad de los recurrentes de asumirla y del acreedor de aceptarla, y que ciertamente resultaría evidente e inobjetable si los declarantes, por ejemplo, se hubieran limitado a *poner en garantía del buen fin de las operaciones su patrimonio* u otra fórmula semejante, se cuestiona por los declarados fiadores quienes, como se ha indicado, niegan la realidad de aquélla atendiendo, por una parte, a la circunstancia de limitar los bienes puestos como garantía ante Inasa a sólo dos inmuebles y, por otra, al compromiso de indisponibilidad de los mismos asumido por sus titulares tal y como recoge la repetida cláusula contractual. Ninguno de tales planteamientos debe ser acogido. En principio, y aunque resulte obvio, conviene recordar: 1.^o) Que solamente existe garantía del crédito, entendida ésta en sentido estricto, cuando el titular de aquél tiene la seguridad de que su interés será satisfecho, con independencia de la conducta del deudor y de la responsabilidad general establecida por el artículo 1911 del Código civil. 2.^o) Que técnicamente tal seguridad se obtiene sólo constituyendo, bien una garantía real, bien una garantía personal. En el primer caso, cualquiera que sea la modalidad utilizada (prenda mobiliaria, con o sin desplazamiento, hipoteca mobiliaria o inmobiliaria) la finalidad pretendida de asegurar la satisfacción del crédito garantizado se consigue mediante la directa vinculación de bienes concretos, que, al quedar separados, formal o materialmente, de los restantes elementos económicos del constituyente de la garantía, se sitúan fuera del ámbito de ejecución de otros eventuales acreedores del deudor, derivada de la responsabilidad general establecida en el artículo 1911, y sujetos sólo al poder de agresión patrimonial del acreedor garantizado. Y ello al margen de que la obligación asegurada sea ajena o propia del titular dominical que compromete los bienes concretos en garantía. De modo distinto, las garantías personales (básicamente la fianza, en sus diversas modalidades, o el aval) desenvuelven su función vinculando el patrimonio del garante al cumplimiento de una obligación de la que, en principio, no debe responder. En consecuencia, tratándose de garantías personales, el plus de seguridad de que la deuda principal será satisfecha radica en que los bienes integrados en aquél se unen, a efectos de responsabilidad, a los propios del deudor principal, aunque,

(16) V. ALBALADEJO, *Derecho Civil*, 1989, I, vol. segundo, p. 371.

naturalmente, los primeros quedarán afectos también a otras eventuales obligaciones de su titular, distintas a la accesoria de garantía. Es de esencia, por tanto, que las garantías personales sólo lo son cuando se constituyen para asegurar deudas ajenas.

Partiendo de las anteriores ideas generales, procede analizar, en primer término, si de la discutida expresión por la que los recurrentes “ponen las propiedades antes citadas ante Inasa como garantía del buen fin de las operaciones...” cabe deducir la existencia de una especie de “garantía real con aportación de inmuebles” y la implícita configuración de aquéllos como *fiadores reales*, o si, como también desde otra perspectiva se sostiene en el recurso, los términos de la reiterada cláusula impiden el reconocimiento de fianza. En cuanto concierne a la primera posibilidad, aducida en el recurso sin razón alguna de entidad, debe concluirse simplemente que carece de argumentos y que, para rechazarla, parece suficiente subrayar que tratándose de inmuebles, en la hipótesis cuestionada, la única garantía real posible sería la hipotecaria —en su acepción estricta, es decir, sin desplazamiento posesorio—, y que, como recuerdan las sentencias dictadas en el pleito, la inobservancia de las ineludibles formalidades esenciales para su constitución impiden admitir el nacimiento de una garantía de tal naturaleza.

Indiscutible, pues, la inoperancia del contenido de la cláusula para generar el nacimiento de una hipoteca como derecho real de garantía, debe examinarse también si la circunstancia de *poner en garantía* sólo dos bienes inmuebles de la propiedad de los declarantes resulta asimismo ineficaz, como se insiste en el recurso, para estimar el contrato suscrito como constitutivo de fianza. Al respecto, abundando en los razonamientos de la sentencia recaída en apelación y en los ofrecidos en la comentada, basta con añadir que cualquier fiador puede válida y eficazmente, sin comprometer sus bienes mediante un gravamen hipotecario, limitar a alguno de éstos su responsabilidad personal por garantía de una deuda ajena. Si *el fiador puede obligarse a menos, pero no a más que el deudor principal*, en los términos precisados por el artículo 26 del C.C., resulta obvio que, dentro de la norma, se comprende, no sólo la posibilidad de garantizar cantidad inferior a la debida por el deudor principal, sino también, a diferencia de éste, restringir el ámbito de su responsabilidad a determinados elementos patrimoniales, sin que de ello derive que quien así actúa pierda el carácter de fiador. O sea, si bien éste, en principio, responderá de la deuda ajena con la totalidad de su patrimonio, mediando alguna previsión al respecto, puede limitar la responsabilidad derivada de su obligación fideiusoria en la medida que se haya pactado. De ahí que carezca de rigor el recurso cuando tacha de incongruente a la sentencia impugnada por reducir la responsabilidad universal a los dos bienes ofrecidos en garantía.

Finalmente la otra línea argumental para negar la existencia de fianza, que parece simplemente apuntada en el recurso, considera que la cláusula litigiosa

se limita a establecer la simple garantía implícita en el pacto de indisponibilidad configurado mediante el compromiso de no gravar, vender o dar en arrendamiento los bienes señalados en aquélla. Tampoco puede aceptarse que este sea el sentido de la cláusula controvertida, claramente contrario, a mi juicio, a la literalidad de aquélla y a la verdadera intención de los contratantes. Si los recurrentes “ponen las propiedades antes citadas ante Inasa como garantía del buen fin de las operaciones...”, es indiscutible que dicha finalidad sólo se obtendrá mediando la existencia de una garantía en su acepción técnica y estricta; es decir, de instrumento apto y suficiente para asegurar el cumplimiento de las futuras obligaciones en superior medida a la derivada de la mera responsabilidad universal del deudor, prevista en el artículo 1911 del Código civil. Y ello, cualquiera que sean las vicisitudes susceptibles de sobrevenir, derivadas o no de la voluntad de los titulares de los bienes. Dado que la sociedad presuntamente asegurada con el simple pacto de no enajenar, gravar o dar en arrendamiento los inmuebles comprometidos ni puede impedir que aquéllos lo incumplan, mediante su venta, gravamen o cesión arrendaticia, lo que, como se señala por la Audiencia, equivaldría a dejar el cumplimiento del contrato al arbitrio de uno de los contratantes, ni evitar que dichos bienes salgan del patrimonio de aquéllos, mediante legítimas acciones de terceros, puesto que no cabe hablar en el caso de una prohibición de disponer de las accesibles al Registro de la Propiedad, a tenor de lo establecido en los arts. 26 y 27 de la Ley Hipotecaria, forzoso es concluir que el cuestionado acuerdo, simplemente obligacional, no constituye garantía alguna “del buen fin de las operaciones”. Y que, descartada, como se ha visto, la existencia de una garantía real, en el supuesto, sólo cabe, en lógica interpretación de la cláusula controvertida, estimar que en virtud de ésta se ha constituido una fianza, como única forma de atender a la verdadera intención de los interesados y a cuanto prescribe el artículo 1284 del Código Civil, pues, como precisa la sentencia impugnada en el recurso, sólo con este sentido puede producir efecto el contrato.

Admitida, pues, la existencia de fianza en sentido estricto y técnico, la resolución comentada sugiere como último problema, a plantearse en la fase de ejecutiva de la obligación fideiusoria, determinar si la garantía indicada ofrece alguna especialidad en cuanto concierne al ámbito y alcance de su efectividad, como consecuencia de la repetida fórmula utilizada en la que a la circunstancia de poner sólo dos inmuebles “como garantía del buen fin de las operaciones”, se une el pacto de no enajenar, gravar o dar en arrendamiento. Desde esta perspectiva, a mi juicio, la interpretación de la cláusula cuestionada permite, en principio, contemplar básicamente tres hipotéticas soluciones: 1.³⁾ Entender que el pacto de referencia resulta irrelevante a los efectos de la garantía fideiusoria. De modo que, insatisfecha la obligación garantizada, la sociedad acreedora podrá dirigirse contra los fiadores e instar la ejecución de los inmuebles comprometidos o de cualquier otro bien que les pertenezca, sin necesidad de

seguir orden alguno en la ejecución. Por tanto, el incumplimiento del acuerdo únicamente daría lugar a una indemnización a favor de la sociedad acreedora por los eventuales perjuicios derivados de su incumplimiento por la venta, gravamen o cesión arrendaticia de los bienes puestos en garantía. 2.^a) Estimar que mediante la cláusula controvertida se establece un determinado orden para la excusión de bienes de los fiadores, de suerte que, incumplida la deuda principal, la sociedad acreedora deberá, en primer término, dirigir su ejecución precisamente contra los inmuebles afectados por el pacto y sólo, de haberse enajenado, gravado o arrendado éstos, podrá intentar perseguir otros bienes de aquéllos. 3.^a) Estimar que mediante el repetido pacto se acuerda una verdadera limitación de la responsabilidad de los fiadores, concretada en los inmuebles vinculados en garantía o en su valor, si estos no se mantienen en el patrimonio de los garantes o su precio se envilece por la realización de alguno de los otros actos contractualmente prohibidos.

Ciertamente, desde el aspecto que se contempla, la atribución de sentido a la cláusula resulta dudosa y claramente opinables las consideraciones que, para fijarlo, ofrecen las sentencias dictadas en segunda instancia y en casación. La primera de ellas, como queda recogido, parece admitir implícitamente la existencia de un determinado orden en la ejecución de bienes, aunque silencia su posible matiz vinculante, así como una especie de limitación de responsabilidad circunstancial, al considerar como “más razonable la interpretación —aunque no recoge la voluntad de las partes— *de que la responsabilidad universal se limitaba a esos dos bienes, mientras se mantuviesen íntegros en su patrimonio*, pues en otro caso responderían los demás bienes —si existían— para evitar dejar el cumplimiento de un contrato a la voluntad del fiador-deudor, lo que no permite el art. 1256 CC”. Por su parte, en cuanto concierne al problema que ahora interesa, la sentencia casacional parece introducir, como matiz diferenciador del criterio anterior, la obligatoriedad de observar un orden en la ejecución, al precisar que “se trata de un contrato de fianza con independencia de que la misma se concrete con respecto a la afectación de esa referencia a los dos bienes concretos, sin perjuicio que, se añada, pueda darse una especialidad dentro de la responsabilidad universal, en el sentido de que, en el caso de que se procediera a esa afectación universal, antes, *se tendría que dirigir la correspondiente acción con respecto a dichos bienes* y siempre dentro del marco exclusivo de una relación interpartes”.

A mi parecer, la segunda de las soluciones apuntadas, estableciendo una especie de orden en la ejecución de los bienes, compartida por la sentencia recurrida en casación y por la dictada resolviendo este recurso, con el matiz diferenciador anteriormente señalado, carece de cualquier apoyo. Como queda recogido, la primera de dichas resoluciones entiende que la limitación de la responsabilidad universal aparece subordinada al mantenimiento de los inmuebles afectados en el patrimonio deudor, de suerte que, faltando esta circunstan-

cia, aquélla se proyectará sobre la totalidad de los restantes bienes de los recurrentes. Por tanto, de acuerdo con este planteamiento, ha de admitirse también que si, en el momento de incumplirse la deuda principal, siguen perteneciendo íntegramente a los fiadores tales inmuebles, contra éstos deberá dirigirse, en primer término, la ejecución. Con lo que, para realizarse ésta, se establece un determinado orden. Criterio que, indudable, explícita e imperativamente, se ratifica en la sentencia casacional cuando señala que “...se tendría que dirigir la correspondiente acción con respecto a dichos bienes (o sea, los repetidos inmuebles)”. Sin embargo, esta solución, fijando un orden para la excusión, es inaceptable. No sólo porque, como con escaso acierto señala la sentencia recurrida, “*no recoge la voluntad de las partes*” (es decir, la común de la acreedora y de los fiadores), afirmación que sería suficiente para rechazarla, por muy razonable que le parezca al juzgador, sino, además, porque las manifestaciones de los interesados, en la cláusula controvertida, no brindan dato o elemento alguno que permita completar la declaración de voluntad contractual mediante una interpretación integradora en el sentido expresado.

Tampoco cabe admitir la tercera de las soluciones enunciadas. De la cláusula no deriva una efectiva limitación de la responsabilidad a los inmuebles contemplados en el acuerdo o, en su caso, al valor de los mismos. Si, como he anticipado, no existe obstáculo para que el fiador limite el alcance de su responsabilidad a determinados bienes concretos de su propiedad, tal posibilidad requiere un pacto en tal sentido, mediante el que la limitación se establezca de manera inequívoca; circunstancia que, a mi juicio, no concurre en el acuerdo recogido en el documento litigioso.

Consecuentemente, me parece debe prevalecer la primera de las soluciones apuntadas y considerar que el compromiso prohibitivo de vender, gravar o dar en arrendamiento los inmuebles de referencia, resulta irrelevante para la fianza de que se trata, una vez reconocida la existencia de ésta. Así, pues, el pacto que, como se ha razonado anteriormente, carece de trascendencia real, al no constituir una prohibición de disponer en los términos previstos por la Ley hipotecaria, tampoco incorpora especialidad alguna a la cuestionada garantía, ni en cuanto concierne al ámbito de responsabilidad de los fiadores, ni en lo referente al procedimiento de ejecución de sus bienes. De modo que el acuerdo sólo debe explicarse como una medida meramente obligacional impuesta por la sociedad acreedora y aceptada por los fiadores, tendente a impedir la salida de los bienes afectados del patrimonio de éstos o su disminución de valor, por considerar acaso que son los únicos de que disponen o los de mayor entidad económica, tratando de reforzar así, con eficacia que no sobrepasa el ámbito personal de los contratantes, la responsabilidad de los deudores de la obligación fideiusoria establecida por el art. 1911 del CC.

DENUNCIA DE UN CONTRATO DE APERTURA DE CRÉDITO EN CUENTA CORRIENTE POR SOBREGIROS EN LA CUENTA

*[Comentario a la Sentencia de la A.P. de Castellón, de 17 de enero
de 2001]*

Ponente: Ilma. Sra. D.^a Carmen Boldó Roda

FERNANDO JUAN Y MATEU

*Doctor en Derecho
Ayudante de Derecho Mercantil
Universidad "Jaume I" de Castellón*

ANTECEDENTES

La mercantil "Insdecal, S.L." y "Bancaja" firmaron un contrato de apertura de crédito en cuenta corriente por un máximo disponible de dos millones de pesetas. Sin embargo, durante la ejecución del contrato se produjeron en repetidas ocasiones sobregiros en la cuenta corriente de crédito que rebasaron el límite pactado. Después de haber requerido sin éxito a su cliente para que corrigiera esta situación, la entidad acreditante dio por terminado el contrato de forma unilateral y procedió a reclamar por la vía ejecutiva el saldo resultante de la cuenta. "Insdecal, S.L." se opuso a la ejecución despachada alegando, entre otros motivos, que la resolución de la apertura de crédito no esta-

ba justificada y había sido contraria al principio de la buena fe. La sentencia del Juzgado de Primera Instancia n.º 1 de Castellón de 30 de julio de 1999 desestimó esta oposición y mandó seguir adelante con el procedimiento ejecutivo. La Audiencia Provincial confirma este fallo tras conocer del recurso de apelación interpuesto por la ejecutada.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

Primero.—La sentencia dictada por el Juzgado de Primera Instancia n.º 1 de Castellón en los autos del Juicio Ejecutivo n.º 286 de 1998, manda seguir adelante con la ejecución despachada a instancia de la Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante —Bancaja—, desestimando así los motivos

de oposición alegados por los demandados. Contra dicha sentencia interponen estos últimos, la Compañía Mercantil Insdecal, D. Jorge A.S. y D.^a Ana María P.J. recurso de apelación, solicitando la revocación y que se dicte otra en su lugar por la que se declare la nulidad del título por carecer de fuerza ejecutiva, reproduciendo en esta alzada los mismos motivos de oposición a la ejecución despachada, no añadiendo ningún argumento diferente a los que fueron alegados en su momento. La parte apelada solicitó la desestimación del recurso y la íntegra confirmación de la sentencia por sus propios fundamentos.

Segundo.—Tres son los motivos de oposición que esgrimen los ejecutados, hoy apelantes: 1.^o) El título carece de fuerza ejecutiva por falta de legitimación del Corredor de Comercio que intervino en el acta mercantil a efectos de cumplir lo previsto en el art. 1435 de la LEC; 2.^o) Infracción del art. 10.1.a) de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y del principio de buena fe, ya que en otras ocasiones se rebasó el límite de cuenta de crédito de dos millones de pesetas y no se procedió al vencimiento anticipado; y 3.^o) Se incurre en plus petición al reclamar cantidades cuya exigibilidad no ha quedado acreditada, ya que la certificación se limita a referendar los datos facilitados por la entidad bancaria.

Tercero.—En relación al primer motivo de oposición, señala la parte apelante que el Corredor que intervino en la firma del Contrato de Crédito fue D. Antonio C.B., miembro del Colegio Oficial de Corredores de Comercio de Castellón, y, sin embargo el acta mercantil a efectos de cumplir lo prescrito en el art. 1435 de la Ley de Enjuiciamiento Civil la ha realizado el Corredor de Comercio D. José M.C., miembro del Ilustre Colegio Oficial de Corredores de Valencia, siendo este acta la que confiere la liquidez necesaria a la deuda y hace posible su reclamación por vía ejecutiva. Se pretende que el

único corredor legitimado para certificar el saldo, la corrección y comprobación de la liquidación conforme a las condiciones pactadas es el de Castellón. Esa alegación no puede prosperar, ya que no existe precepto legal que determine la obligación de que sea el mismo corredor de comercio el que intervenga en la firma del contrato y el que realice la certificación a los efectos del art. 1435 de la Ley de Enjuiciamiento Civil. El Reglamento de los Corredores de Comercio no se ha incumplido, ya que en ningún precepto exige la identidad del corredor para realizar actuaciones nuevas, únicamente para expedir las certificaciones de la póliza y para custodiarlas. Además de estas razones, que acertadamente aduce el Juez de Instancia, hay que tener en cuenta que esta propia Sala, en su sentencia de 13 de octubre de 2000, rollo 354/1998, señala: “que se pretenda deducir una actuación incorrecta en la actividad del fedatario mercantil interviniente, por el mero hecho de ser de Valencia, no se sostiene; por la reforma profesional operada en relación a dicho cuerpo de fedatarios mercantiles —que son tales en todo el territorio español— y por cuanto el fedatario manifiesta haber tenido a la vista la documentación contable pertinente, y que la liquidación practicada se atiene a lo convenido en la póliza, en cuanto al cálculo de interés, tanto remuneratorios como de demora o recargo”.

Cuarto.—En relación al segundo motivo, la infracción del art. 10.1.c) de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y del principio de buena fe, debido a que en otras ocasiones se rebasó el límite de la cuenta de crédito y que no se procedió al vencimiento anticipado, no puede tampoco prosperar. No puede considerarse que la cláusula duodécima (vencimiento anticipado) del contrato de crédito en cuenta corriente sea contraria a la LGDCU.

En primer lugar, no es de aplicación al caso la mencionada norma, ya que en su art. 1.2 relativo al ámbito de aplicación subjetivo de la misma se consideran como consu-

midores o usuarios las personas físicas o jurídicas que adquieren, utilizan o disfrutan como destinatarios finales bienes, productos, servicios, actividades o funciones. Por lo tanto no sería predicable del apelante esa condición de usuario necesaria para que sea de aplicación la normativa sobre cláusulas abusivas que recoge el mismo cuerpo legal.

Sin embargo, aun no siendo de aplicación la LGDCU, y aunque por lo tanto no pueda apreciarse si la cláusula duodécima del contrato de apertura de crédito es abusiva o no al amparo de esta norma, sí podría ser objeto de revisión por el juzgador al amparo de lo establecido en el art. 7.1 del Código Civil. O si fuera necesario, en aplicación del art. 1288 del Código Civil sobre interpretación de los contratos cuando estos contienen cláusulas oscuras. Del examen de esa cláusula al amparo de los preceptos citados se desprende que no es contraria a derecho ni oscura como resulta del razonamiento expresado en el fundamento de derecho cuarto de la sentencia apelada, por lo que hay que coincidir también con su conclusión: procede desestimar este motivo de nulidad en base al art. 1467 de la LEC.

Se alega, así mismo, una pretendida infracción del principio de buena fe (art. 7.1 del Código Civil), ya que en otras ocasiones se rebasó el límite de la cuenta de crédito sin que se procediere a declarar el vencimiento anticipado. El principal problema que se plantea en relación con esta cuestión es el de si puede considerarse que los sobregiros tolerados por el Banco implican un aumento tácito del máximo de crédito. En este sentido, puede afirmarse que la simple existencia de una o varias disposiciones de la línea de crédito por encima del límite fijado no significa, por sí sola, que se ha producido una modificación tácita del dicho límite. El aumento del máximo disponible requiere, como cualquier otra modificación contractual, de un consentimiento de ambas partes. La doctrina ha señalado que por regla general será difícil que se verifique la intención del Banco de aumentar tácitamente la línea

de crédito ya que normalmente éste autoriza los excedidos sin sentirse obligado a ello y no desea limitar su libertad de consentirlos o denegarlos en lo sucesivo. En cualquier caso, y conforme a las reglas generales de la carga de la prueba, deberá ser el acreditado quien demuestre que se ha producido efectivamente un aumento tácito del límite del crédito y que, en consecuencia, no ha incurrido en ningún momento en un incumplimiento contractual. En todo caso, el banco puede enervar el desconocimiento del cliente sobre la existencia de los sobregiros o la confianza que su comportamiento ha podido crear en el acreditado en que éstos seguirán siendo tolerados mediante una simple advertencia dirigida al acreditado que aclare que está incurriendo en una causa de denuncia y que puede producirse la extinción unilateral del contrato si la situación de descubierto se mantiene. Si tras esa advertencia el acreditado no corrige la situación de excedidos en la cuenta, el banco podrá proceder a la denuncia del contrato de apertura de crédito por esta causa. En el caso que nos ocupa, esa advertencia ha sido llevada a cabo de forma solemne mediante el acta de requerimiento anticipada por el notario D. Francisco L. a instancia de D. José C.P. en nombre de Bancaja el 5 de mayo de 1998, cuya copia consta en autos, destinada a reclamar al acreditado para que dentro del día siguiente a tal requerimiento repusiera los excesos sobre el límite del crédito y en caso contrario se tuviera por notificado del vencimiento anticipado de la obligación. Por todo ello no puede alegarse que el comportamiento de la entidad acreedora haya sido contrario a los dictados de la buena fe, lo que supone la desestimación de ese motivo de apelación.

Quinto.—Por lo que respecta al tercer y último motivo en el que el apelante basa su recurso, se aduce que se ha incurrido en pluspetición, al reclamar cantidades cuya exigibilidad no ha quedado, en opinión de los apelantes, acreditada, ya que la certificación intervenida por Corredor de Comercio se limita a refrendar los datos facilitados

por la entidad bancaria. Este tercer motivo debe ser asimismo rechazado. Y ello en base a que es doctrina consolidada de esta Audiencia (SAP de Castellón 19-06-1963, 13-09-1992, 17-05-2003 y 15-05-2003 entre otras) sobre el art. 1435 Ley de Enjuiciamiento Civil la que determina que la función de la liquidación es salvar el presupuesto de la liquidez para poner en marcha el proceso judicial sin perjuicio de lo que se resuelva teniendo en cuenta la valoración de la prueba practicada. Para el examen que exige el art. 1440 de la Ley de Enjuiciamiento Civil es necesario que se aporte con la demanda la nota u hoja contable que sirve para explicar el saldo, previsión cumplida en el caso que nos ocupa. El corredor de comercio tuvo a la vista toda la documenta-

ción necesaria a los efectos de proceder de forma legal, no siendo requisito necesario tener a la vista los efectos impagados y cuyos importes se cargaron en la cuenta. El saldo deudor fue acreditado conforme a lo pactado en la póliza y de conformidad con lo dispuesto en el art. 1435 Ley de Enjuiciamiento Civil.

En consecuencia y por las propias razones que contiene la sentencia impugnada cuyos argumentos se dan por reproducidos procede la desestimación del recurso.

Sexto.—En materia de costas es de aplicación el art. 1475 de la Ley de Enjuiciamiento Civil en cuya virtud procede imponer las mismas a la parte apelante.

COMENTARIO

SUMARIO

- I. LOS CONTRATOS BANCARIOS DE APERTURA DE CRÉDITO EN CUENTA CORRIENTE.
 - II. LAS CAUSAS DE EXTINCIÓN DE LA APERTURA DE CRÉDITO EN GENERAL.
 - III. EN ESPECIAL, LA DENUNCIA DE LA ENTIDAD ACREDITANTE POR CAUSA DE SOBREGIROS EN LA CUENTA CORRIENTE DE CRÉDITO.
 1. Los sobregiros como justa causa de denuncia por la entidad acreditante.
 2. ¿Sobregiros o aumento tácito de la línea de crédito?
 3. La advertencia previa a la denuncia por sobregiros.
 - IV. LAS CLÁUSULAS DE DENUNCIA POR SOBREGIROS EN LA CUENTA CORRIENTE DE CRÉDITO.
-

I. LOS CONTRATOS BANCARIOS DE APERTURA DE CRÉDITO EN CUENTA CORRIENTE

La apertura de crédito constituye una de las operaciones más comunes en la contratación bancaria de nuestros días. En virtud de este contrato, el banco acreditante se obliga frente al cliente acreditado a concederle crédito cada vez que éste lo solicite, siempre dentro de ciertos límites y a cambio de determinadas contraprestaciones. En el Derecho español la apertura de crédito es un contrato atípico, aunque aparece mencionado en determinadas normas legales como p. ej. los arts. 175.7.^º y 323 del Código de Comercio, el art. 153 de la Ley Hipotecaria o el art. 19.1 de la Ley 7/1995, de 23 de marzo, de Crédito al Consumo ⁽¹⁾.

En la práctica, el compromiso de concesión de crédito que asume el banco se restringe en el contrato de tres formas distintas:

a) En primer lugar, el banco debe conceder crédito únicamente en la *modalidad* pactada. En este sentido, la concesión de crédito puede consistir p. ej. en prestar sumas de dinero al acreditado (apertura de crédito *mediante préstamo*) o en descontar los créditos que éste ostente frente a terceros (apertura de crédito *mediante descuento*). En ambos casos, se trata de aperturas de crédito *de efectivo*, pues la obligación del banco se concreta en última instancia en el pago al acreditado de ciertas sumas de dinero. Pero entre las modalidades de apertura de crédito figuran también las llamadas aperturas de crédito *de firma*, en las que el banco se compromete a contraer una serie de obligaciones frente a terceros con el fin de reforzar el “crédito” o confianza que merece su cliente en el

⁽¹⁾ Sobre la apertura de crédito en nuestra doctrina vid. entre otros GARRIGUES, J., *Contratos Bancarios*, 2.^a ed., Madrid, 1975, pp. 179 y ss.; ALFARO, J., “Apertura de crédito”, en *Enciclopedia Jurídica Básica*, Madrid, 1995, pp. 495 y ss.; CACHÓN, J.E., “El contrato bancario de apertura de crédito”, en Nieto, U. (coord.), *Contratos Bancarios & Parabancarios*, Madrid, 1998, pp. 537 y ss., passim; AMESTI, C., “Consideraciones sobre el contrato de apertura de crédito y su diferenciación respecto al contrato de préstamo (Comentario a la SAT La Coruña de 15-V-1984)”, RDBB n.^º 21, 1986, pp. 169 y ss., passim; SÁNCHEZ DE MIGUEL, M.^a C., “Préstamos, anticipos bancarios, apertura de crédito”, en Alonso Ureba, A. / Martínez-Simancas, J. (dirs.), *Instituciones del Mercado Financiero*, vol. II, 2.^a ed., Madrid, 1999, pp. 525 y ss., y en pp. 543 y ss. Ya desde la misma obra de Garrigues citada, los autores españoles se han apoyado tradicionalmente en la doctrina italiana sobre este contrato, donde destacan entre muchos MESSINEO, F., *Operazioni di Borsa e di Banca*, 3.^a ed., Milán, 1966, pp. 333 y ss.; MOLLE, G., *I Contratti Bancari*, 4.^a ed., Milán, 1981, pp. 185 y ss. No obstante, en la actualidad los trabajos más completos sobre la apertura de crédito se encuentran probablemente en el Derecho alemán: vid. CANARIS, C.-W., *Bankvertragsrecht*, 2.^a ed., Berlín-Nueva York, 1981, n.^º marg. 1195 y ss.; HOPT, K. / MÜLBERT, P., *Kreditrecht*, Berlín, 1989, Vorbem zu §§ 607 ff n.^º marg. 238 y ss.; STAUDER, B., *Der bankgeschäftliche Kreditöffnungsvertrag*, Bielefeld, 1968, pp. 19 y ss.

tráfico. Éste es el caso de la apertura de crédito *de aceptaciones*, por cuya virtud la entidad acreditante se obliga a aceptar las letras de cambio giradas a su cargo por el acreditado ⁽²⁾.

b) En segundo lugar, el banco debe conceder crédito solamente *durante un período de tiempo*. La duración exacta de este período puede fijarse ya en el momento de celebración del contrato (apertura de crédito *por tiempo determinado*). Sin embargo, cabe también que las partes concluyan una apertura de crédito *por tiempo indefinido*, en cuyo caso la relación se prolongará hasta que acreditante o acreditado extingan el contrato, bien por mutuo disenso, bien unilateralmente por medio de un desistimiento *ad nutum* o, en su caso, de una denuncia por algún motivo justificado ⁽³⁾.

c) Por último, y ésta es la restricción que más interesa para este comentario, el banco está obligado a conceder crédito a requerimiento del acreditado sólo hasta que sus disposiciones alcancen una determinada *cifra máxima disponible*. Si la apertura de crédito es *simple*, el máximo disponible indica verdaderamente el total de crédito que, sumando las distintas disposiciones, puede llegar a conceder el banco en ejecución del contrato. Ahora bien, si la apertura de crédito es *revolvente*, el montante disponible se reconstituye a medida que el cliente devuelve todo o parte de las sumas prestadas o se pagan los créditos descontados, de manera que al finalizar el contrato será perfectamente posible que, sumando el conjunto de disposiciones efectuadas, el banco haya concedido más crédito de lo que indica el máximo disponible. Por otro lado, este máximo puede ser único para toda la ejecución del contrato, o bien puede ocurrir que el período de duración de la apertura de crédito se divida en varios subperíodos y se fije para cada uno de ellos su propio máximo, que normalmente será inferior al del subperíodo precedente ⁽⁴⁾.

(2) Para un amplio estudio de cada una de las modalidades citadas vid. STAUDER, B., *Der bankgeschäftliche Krediteröffnungsvertrag*, cit., pp. 34 y ss.; entre nosotros vid. específicamente sobre la apertura de crédito mediante descuento MENÉNDEZ, A., “Calificación jurídica del ‘crédito de descuento’ documentado en póliza”, en *Estudios de Derecho Bancario y Bursátil. Homenaje a Evelio Verdura y Tuells*, t. II, Madrid, 1994, pp. 1797 y ss., en pp. 1806 y ss.; RECALDE, A., “Naturaleza y efectos de los contratos de crédito mediante anticipos o descuentos de créditos en cuenta corriente”, CDC, n.º 26, 1998, pp. 57 y ss., y en pp. 68 y ss.; sobre la apertura de crédito de aceptaciones PAZ-ARES, C., *La letra de favor*, Madrid, 1987, pp. 90 y ss.; GARCÍA-PITA, J.L., “La apertura de crédito de aceptaciones y las firmas cambiarias de favor”, RDBB n.º 24, 1986, pp. 727 y ss., en pp. 729 y ss.

(3) Vid. en el apartado 2.

(4) Vid. CORTÉS, L.J., en Uría, R. / Menéndez, A., *Curso de Derecho Mercantil*, t. II, Madrid, 2001, p. 519.

Por su parte, el acreditado debe satisfacer como contraprestación a la obligación duradera de concesión de crédito una *comisión de apertura*, que suele consistir en un determinado porcentaje sobre el máximo disponible. Además, en las aperturas de crédito mediante préstamo se obliga también a restituir las sumas prestadas en los plazos que se fijen y a pagar los correspondientes intereses. Tratándose de aperturas de crédito mediante descuento, deberá consentir la detracción de un determinado porcentaje en cada crédito descontado y también devolver el importe de las cantidades anticipadas por el banco si se produce el mal fin de los créditos descontados. Por último, en la apertura de crédito de aceptaciones, además de satisfacer una comisión por cada singular aceptación, el acreditado deberá evitar que se haga efectiva la responsabilidad cambiaria asumida por la entidad acreditante efectuando la correspondiente provisión de fondos a dicha entidad antes de que venza la letra aceptada. Sin embargo, el cliente no tiene en ninguno de estos casos la obligación de utilizar la línea de crédito abierta en su favor, sino que es libre de efectuar las disposiciones que estime oportuno e incluso podría no efectuar ninguna en toda la duración del contrato ⁽⁵⁾.

Como se ha podido observar, la ejecución de la apertura de crédito provoca el nacimiento de una serie de deudas y créditos, tanto del banco acreditante como del cliente acreditado. Con el fin de simplificar esta sucesión de pagos y cobros, que se van a prolongar durante todo el período de vigencia del contrato, es habitual en la práctica bancaria que la apertura de crédito se instrumente en una cuenta corriente, que podrá ser alguna que ya existiera entre banco y cliente o una nueva abierta *ad hoc*. El contrato suele denominarse en estos casos *apertura de crédito en cuenta corriente* o también *cuenta corriente de crédito*. La cuenta corriente proporciona a la apertura de crédito, en primer lugar, un *marco técnico-contable* para el desarrollo de la relación. Pero además, permite también una ampliación de las formas de utilización del crédito gracias al llamado *servicio de caja* propio de las cuentas corrientes bancarias. Así, las disposiciones de la línea de crédito no consistirán meramente en entregas de efectivo al cliente, sino que también podrán efectuarse

(5) Por todos GARRIGUES, J., *Contratos Bancarios*, cit., p. 208. Como excepción, en alguna variante muy específica de apertura de crédito, como el llamado “crédito-subasta”, suele estipularse la obligación del acreditado de realizar un mínimo de disposiciones durante la vigencia del contrato (vid. FLAQUER RIUTORT, J., *El contrato de crédito subasta*, Barcelona, 1992, pp. 75 y ss., y 207 y ss.).

por medio del libramiento de cheques, la domiciliación de recibos o la transferencia de fondos a otras cuentas⁽⁶⁾.

II. LAS CAUSAS DE EXTINCIÓN DE LA APERTURA DE CRÉDITO EN GENERAL

La ejecución de los contratos de apertura de crédito se extiende en el tiempo durante un período de tiempo más o menos largo. Por tanto, las aperturas de crédito son *contratos de duración o tracto sucesivo*. De ello se deduce que sus causas de extinción se corresponderán con las que rigen normalmente para esta categoría de contratos⁽⁷⁾.

a) Así, en primer lugar, las aperturas de crédito *por tiempo determinado* se extinguen ordinariamente por transcurso del plazo convenido, sin necesidad de denuncia o preaviso por ninguna de las partes. No obstante, en estos casos acreditante y acreditado pueden prolongar la relación si acuerdan una *prórroga* cuando el contrato todavía está vigente⁽⁸⁾. En la práctica, las pólizas de apertura de crédito suelen incorporar una *cláusula de prórroga tácita* por cuya virtud el contrato se prorroga automáticamente al cumplirse el plazo pactado si ninguna de las partes manifiesta en tiempo oportuno una voluntad contraria a dicha prórroga⁽⁹⁾.

b) En segundo lugar, las aperturas de crédito *por tiempo indefinido* finalizan con el desistimiento de alguna de las partes, que no requiere basarse en causa alguna⁽¹⁰⁾. Esta facultad de denuncia *ad nutum* en las relaciones sin plazo determinado no se encuentra reconocida con carácter general en nuestro orde-

(6) Sobre la instrumentación de la apertura de crédito en una cuenta corriente bancaria vid. p. ej. GARRIGUES, J., *Contratos Bancarios*, cit., pp. 202 y ss.; SÁNCHEZ DE MIGUEL, M.^ª C., “Apertura de crédito en cuenta corriente bancaria (Comentario a la STS de 9-XI-1984)”, RDBB n.º 19, 1985, pp. 673 y ss., y pp. 677 y ss.; CACHÓN, J.E., *El contrato de apertura de crédito*, cit., pp. 544 y ss.

(7) En este apartado del comentario atiendo básicamente a las conclusiones de mi monografía *La extinción de los contratos bancarios de apertura de crédito*, Granada (en prensa).

(8) Distinta de la prórroga es la *renovación*, que consiste en la conclusión de un nuevo contrato de apertura de crédito por las mismas partes y con un contenido idéntico al de otro que acaba de finalizar. Vid. sobre ambos supuestos GARRIGUES, J., *Contratos Bancarios*, cit., pp. 211 y ss.; ALFARO, J., “Apertura de crédito”, cit., p. 498; CACHÓN, J.E., “El contrato bancario de apertura de crédito”, cit., pp. 566 y ss.

(9) CACHÓN, J.E., *El contrato bancario de apertura de crédito*, cit., p. 567.

(10) CANARIS, C.-W., *Bankvertragsrecht*, cit., n.º marg. 1242 y ss.; ALFARO, J., “Apertura de crédito”, cit., p. 498.

namiento, pero es consecuencia del llamado “principio de interdicción de los vínculos perpetuos” y puede deducirse también por analogía de normas como p. ej. el art. 1705 C.C. sobre el contrato de sociedad o el art. 25 de la Ley 12/1992, de 27 de mayo, sobre Contrato de Agencia. Ahora bien, la buena fe impone a la parte denunciante el respeto de un plazo de preaviso suficiente, que permita a la parte denunciada adoptar las medidas necesarias para hacer frente a las consecuencias que se derivan de la extinción contractual. Así, cuando sea el banco quien desista deberá observar un preaviso razonable que permita al acreditado conseguir una nueva financiación y restituir las sumas dispuestas durante la ejecución del contrato ⁽¹¹⁾.

c) En fin, *tanto las aperturas de crédito por tiempo determinado como por tiempo indefinido* pueden extinguirse como consecuencia de una denuncia unilateral emitida por el acreditante o el acreditado, siempre que exista una *justa causa* para ello ⁽¹²⁾. En el primer tipo de apertura de crédito mencionado, la concurrencia de uno de estos justos motivos constituye la única posibilidad que tienen las partes para desvincularse unilateralmente del contrato antes de que concluya el tiempo fijado. Por contra, en las aperturas de crédito por tiempo indefinido las partes disponen ya de la posibilidad de denunciar *ad nutum* el contrato. No obstante, también en este último caso la concurrencia de una justa causa de denuncia es relevante, pues permitirá a la parte denunciante desvincularse de forma inmediata, sin tener que observar un preaviso, a diferencia de lo que ocurre cuando se ejercita el derecho de desistimiento.

Entre otras, son *justas causas de denuncia* por la entidad acreditante p. ej. el incumplimiento por el acreditado de su obligación de pagar las comisiones o intereses debidos, o de restituir las cantidades dispuestas en las fechas fijadas, así como la utilización de las cantidades dispuestas para una finalidad distinta de la pactada ⁽¹³⁾. También es motivo suficiente para la extinción unilateral por la entidad acreditante un empeoramiento de la situación patrimonial del acreditado sobrevenido a la celebración del contrato y que le impida seguir

(11) ALFARO, J., “Apertura de crédito”, cit., p. 498; CORTÉS, L.J., en *Curso de Derecho Mercantil*, t. II, cit., p. 520.

(12) GARRIGUES, J., *Contratos Bancarios*, cit., p. 210; ALFARO, J., “Apertura de crédito”, cit., p. 497; vid. también en la doctrina alemana por todos CANARIS, C.-W., *Bankvertragsrecht*, cit., n.º marg. 1246 y ss.

(13) GARRIGUES, J., *Contratos Bancarios*, cit., p. 211; ALFARO, J., “Apertura de crédito”, cit., p. 497.

cumpliendo las obligaciones que se derivan del mismo⁽¹⁴⁾. Otro tanto ocurre con el incumplimiento de la obligación de prestar las garantías pactadas, o con la devaluación o desaparición de las garantías ya prestadas, siempre que el cliente no las sustituyera o reconstituyera⁽¹⁵⁾. Desde el punto de vista del cliente acreditado, hay un motivo de denuncia p. ej. cuando el banco se niega injustificadamente a atender las órdenes de disposición de la línea de crédito⁽¹⁶⁾.

III. EN ESPECIAL, LA DENUNCIA DE LA ENTIDAD ACREDITANTE POR CAUSA DE SOBREGIROS EN LA CUENTA CORRIENTE DE CRÉDITO

1. Los sobregiros como justa causa de denuncia por la entidad acreditante

Cuando en la ejecución de un contrato de apertura de crédito en cuenta corriente se rebasa la cifra máxima disponible se producen los llamados *sobregiros* o *excedidos* en la cuenta. Los sobregiros pueden originarse como consecuencia del cargo en la cuenta corriente de las comisiones o de los intereses que generan las sumas dispuestas por el cliente. Pero puede ocurrir también que se llegue a una situación de excedidos en la cuenta porque el banco haya atendido una orden de disposición de la línea de crédito que superaba el límite previsto en el contrato. Conviene recordar, al respecto, que las entidades de crédito ejecutan en ocasiones este tipo de órdenes por el beneficio que les reportan, ya que a los sobregiros se les aplica un tipo de interés superior al normal. En cualquier caso, el banco acreditante es libre de atender o rechazar cualquier

(14) CANARIS, C.-W., *Bankvertragsrecht*, cit., n.º marg. 1254; MOLLE, G., *I Contratti Bancari*, cit., p. 277.

(15) GARRIGUES, J., *Contratos Bancarios*, cit., p. 211; ALFARO, J., “Apertura de crédito”, cit., p. 497.

(16) La denuncia de los contratos de apertura de crédito por el cliente apenas ha sido estudiada por la doctrina, que se ha centrado en los supuestos de extinción por el banco, ciertamente mucho más numerosos y conflictivos en la práctica. Vid. no obstante algunas indicaciones en JUAN Y MATEU, F., *La extinción de los contratos bancarios de apertura de crédito*, cit., (en prensa).

orden de disposición por encima del límite pactado⁽¹⁷⁾. Si opta por ejecutar una de estas órdenes, podrá siempre exigir al acreditado la inmediata restitución de las cantidades dispuestas.

Los sobregiros en la cuenta corriente de crédito suponen un incumplimiento por parte del acreditado de su obligación de utilizar la línea de crédito dentro de los límites fijados contractualmente y constituyen, por ello, una justa causa de denuncia por la entidad acreditante⁽¹⁸⁾. Ahora bien, no puede afirmarse que cualquier situación de sobregiros en la cuenta corriente de crédito sea, en todo caso, un motivo suficiente para la denuncia por el banco. La terminación unilateral del contrato sólo está verdaderamente justificada si se producen sobregiros *importantes* en la cuenta.

Para determinar en cada caso concreto dicha importancia habrá que utilizar, en primer término, un simple criterio cuantitativo: sólo podrán reputarse motivo de denuncia los sobregiros por cantidades relevantes. Al respecto, parece razonable atender también a la proporción entre el sobregiro y el límite de crédito concedido, de manera que un sobregiro que es causa de denuncia en una apertura de crédito por un máximo de un millón de pesetas puede ser en cambio insignificante en otra apertura de crédito por diez millones. En segundo lugar, habrá que tener en cuenta las veces que se han repetido los sobregiros y el tiempo que han durado sin que el acreditado los eliminara. En la práctica, podrán combinarse los dos criterios mencionados para determinar si existe un motivo suficiente de denuncia. Así, unos sobregiros por pequeñas cantidades podrían, sin embargo, justificar la extinción del contrato cuando persisten en el tiempo sin que el acreditado haga nada por corregir esta situación. Y a la inversa, un excedido cuantitativamente notable podría no ser justa causa de denuncia si el acreditado se apresta a cubrirlo con un ingreso en la cuenta.

En la sentencia comentada no constan la cuantía ni la duración exacta de los sobregiros, aunque se deduce claramente que éstos se produjeron en repetidas ocasiones.

(17) CORTÉS, L.J., en *Curso de Derecho Mercantil*, t. II, cit., p. 519. Sólo de manera excepcional, el principio de la buena fe y la confianza que preside la ejecución de los contratos bancarios pueden obligar al banco a permitir temporalmente ciertos sobregiros en la cuenta. Así ocurrirá sobre todo cuando los sobregiros sirvan para evitar un grave perjuicio al cliente y representen, en cambio, un riesgo proporcionalmente pequeño para el banco porque existan garantías suficientes para la restitución de tales disposiciones (vid. en este sentido HOPT, K., "Rechtspflichten der Kreditinstitute zur Kreditversorgung, Kreditbelastung und Sanierung von Unternehmen", ZHR n.º 143, 1979, pp. 139 y ss., y p. 159).

(18) HOPT, K. / MÜLBERT, P., *Kreditrecht*, cit., § 609 n.º marg. 123.

2. ¿Sobregiros o aumento tácito de la línea de crédito?

La cifra máxima de crédito disponible puede ser modificada durante la ejecución del contrato si así lo acuerdan acreditante y acreditado, al igual que ocurre con cualquier otra condición del contrato (cfr. arts. 1203.1.º y 1255 C.C.). Para que pueda hablarse de sobregiros en una cuenta corriente de crédito es necesario que se haya rebasado la cifra máxima de crédito que estuviera vigente en el momento de producirse las disposiciones. Es obvio que las disposiciones ordenadas por el cliente no provocan una situación de sobregiro cuando exceden el límite de crédito que se había pactado en un principio, pero no otro límite superior que se hubiera introducido posteriormente. En tal caso, el acreditado no ha hecho más que utilizar el crédito dentro del nuevo marco contractual fijado por ambas partes y en ningún momento ha incurrido en un comportamiento irregular que justifique la denuncia del banco.

No obstante, en las situaciones de sobregiros repetidos en el tiempo pueden surgir dudas sobre cuál es verdaderamente el límite de crédito en vigor. En concreto, las dificultades se centran en determinar si los sobregiros consentidos reiteradamente por el banco hasta ese momento suponen un *aumento tácito* de la cifra máxima disponible, tal y como suele defender a menudo el acreditado. En este sentido, cabe afirmar que la mera existencia de una o varias disposiciones de la línea de crédito por encima del límite fijado no supone *per se* que se ha ampliado tácitamente dicho límite. El aumento del máximo disponible en un contrato de apertura de crédito requiere, como cualquier otra modificación contractual, de un consentimiento de ambas partes. Por tanto, es imprescindible para que exista un aumento tácito del límite de crédito que a la conducta del banco que permite las disposiciones subyazca, además, una auténtica *voluntad de obligarse hasta un nuevo máximo*, superior al fijado originalmente en el contrato ⁽¹⁹⁾.

(19) Así claramente CANARIS, C.-W., *Bankvertragsrecht*, cit., n.º marg. 1208, 1272; HOPT, K., “Rechtspflichten der Kreditinstitute...”, cit., p. 158. De manera análoga, la doctrina y la jurisprudencia españolas consideran que los descubiertos en un contrato de cuenta corriente bancaria no suponen, por sí mismos, la conclusión tácita de un contrato de préstamo o la transformación de la cuenta corriente en una cuenta de crédito, sino que para ello es imprescindible, además, que se verifique una “voluntad idónea” del banco. Vid. así la STS de 14 de diciembre de 1983 (RJA 6937), con comentario de GARCÍA-PITA, J.L., “La cuenta corriente bancaria en descubierto y los contratos de crédito: criterios para una interpretación legal y contractual”, RDBB, n.º 18, 1985, pp. 413 y ss., en p. 430; igualmente EMBID IRUJO, J.M., “Cuenta corriente bancaria. El servicio de caja. La información. La responsabilidad”, en Alonso Ureba, A. / Martínez Simancas, J. (dir.), *Instituciones del Mercado Financiero*, vol. II, 2.ª ed., Madrid, 1999, pp. 407 y ss., en pp. 414 y ss.; ALFARO, J., “Cuenta corriente bancaria”, en *Enciclopedia Jurídica Básica*, Madrid, 1995, pp. 1833 y ss., en p. 1838.

En la práctica, la existencia de esta voluntad de la entidad de crédito deberá deducirse del conjunto de circunstancias que rodean a cada caso en concreto. Como ha indicado la doctrina, y así se apunta también en la sentencia comentada, el banco suele autorizar los sobregiros sin sentirse obligado a ello y no desea restringir su libertad de consentirlos o denegarlos en el futuro, de manera que, como regla general, no será posible entender que se ha ampliado tácitamente la línea de crédito⁽²⁰⁾. No obstante, puede constituir un indicio de que dicha ampliación sí se ha producido, p. ej., la concesión de crédito por encima del máximo pactado inicialmente de manera muy repetida, siempre que el cliente lo haya solicitado y siempre también hasta una misma cifra que pueda ser vista como el nuevo límite⁽²¹⁾. Igualmente puede ser indicativo del aumento tácito de la línea de crédito la tolerancia por el banco de esta situación durante largos períodos de tiempo o el que se haya pactado un refuerzo de las garantías prestadas originalmente, así como la ausencia de cualquier tipo de advertencia o requerimiento del banco para que el acreditado corrija esta situación. En cualquier caso, las normas sobre distribución de la carga de la prueba exigen que sea el acreditado quien demuestre que se ha producido efectivamente un aumento tácito del límite de crédito y que, en consecuencia, no ha incurrido en ningún momento en un incumplimiento contractual (cfr. art. 1214 C.C.).

3. La advertencia previa a la denuncia por sobregiros

Como regla general, el banco no tiene por qué advertir al acreditado cuando observe algún hecho o circunstancia que constituye justa causa de denuncia contractual, sino que puede proceder directamente a la extinción unilateral del contrato. No obstante, en la doctrina se han descrito determinados supuestos en los que el mandato de ejercicio de los derechos subjetivos conforme a las exigencias de la buena fe (art. 7.1 C.C.) puede obligar a la entidad acreditante a advertir a su cliente antes de denunciar el contrato por un motivo justificado. Con esta advertencia se pretende ofrecer al acreditado la oportunidad de evitar la extinción del contrato, siempre que esté en su mano eliminar la causa de denuncia⁽²²⁾.

(20) CANARIS, C.-W., *Bankvertragsrecht*, cit., n.º marg. 1208; ALFARO, J., “Apertura de crédito”, cit., p. 496.

(21) CANARIS, C.-W., *Bankvertragsrecht*, cit., n.º marg. 1208.

(22) La elaboración dogmática de este deber de advertencia de las entidades de crédito se debe a la doctrina y jurisprudencia alemanas. Vid. al respecto sobre todo HOPT, K. / MÜLBERT, P., *Kreditrecht*, cit., § 609 n.º marg. 125 y ss.; HOPT, K., “Rechtspflichten der Kreditinstitute...”, cit., pp. 161 y ss.; CANARIS, C.-W., *Bankvertragsrecht*, cit., n.º marg. 1269; PANTEL, J., *Pflichten der Bank aus dem Kreditverhältnis insbesondere bei der Kündigung*, Bielefeld,

En primer lugar, la advertencia será necesaria cuando pueda esperarse que con ella el acreditado pondrá fin a la situación o a la infracción contractual que se está produciendo p. ej. porque está obrando incorrectamente por un simple descuido excusable, siempre que puedan ser removidas sin problemas las consecuencias negativas que dicho comportamiento haya podido tener hasta entonces para el banco ⁽²³⁾. Y en segundo término, el banco también deberá advertir al acreditado cuando éste pueda no ser consciente de que su comportamiento es constitutivo de una justa causa de denuncia ⁽²⁴⁾. Ello puede deberse, p. ej., a que exista una falta de claridad en el contenido del contrato que impida al acreditado saber cuáles son exactamente las causas que pueden provocar la denuncia por el banco ⁽²⁵⁾. Pero, sobre todo, éste puede ser el caso cuando una tolerancia del banco respecto del comportamiento del acreditado haya podido despertar en el cliente una confianza en que el banco seguirá consintiendo la misma conducta en lo sucesivo como ha hecho hasta ese momento ⁽²⁶⁾. El ejemplo típico de esta situación se produce precisamente cuando el banco ha venido tolerando una serie de excedidos en la línea de crédito, y el acreditado puede haber entendido que va a seguir consintiéndolos en lo sucesivo, o incluso que el límite del crédito se ha ampliado tácitamente ⁽²⁷⁾.

La doctrina se inclina por considerar que en estos casos la advertencia constituye un verdadero *presupuesto de eficacia* para la denuncia que se emita posteriormente. Aunque existan unos hechos que en sí mismos puedan consti-

1979, pp. 146 y ss. Esta advertencia a la que aquí nos referimos no debe ser confundida con la denuncia con preaviso propia del desistimiento en las aperturas de crédito por tiempo indefinido. La denuncia con preaviso es una declaración de voluntad que tiende a poner fin al contrato, con la particularidad de que su eficacia es diferida y provoca dicha extinción solamente una vez que ha transcurrido el plazo de preaviso (KLEIN, M., *El desistimiento unilateral del contrato*, Madrid, 1997, pp. 182 y ss.). En cambio, la advertencia al acreditado no es una declaración de voluntad dirigida a extinguir el contrato, sino una notificación tendente precisamente a lo contrario, esto es, a evitar que se llegue a la extinción contractual; por esta razón, no produce ni inmediata ni diferidamente la extinción del contrato, sino que para ello será siempre necesaria una posterior denuncia del banco.

⁽²³⁾ HOPT, K. / MÜLBERT, P., *Kreditrecht*, cit., § 609 n.º marg. 125; HOPT, K., “Rechtspflichten der Kreditinstitute...”, cit., p. 162.

⁽²⁴⁾ HOPT, K. / MÜLBERT, P., *Kreditrecht*, cit., § 609 n.º marg. 125; HOPT, K., “Rechtspflichten der Kreditinstitute...”, cit., p. 162.

⁽²⁵⁾ HOPT, K. / MÜLBERT, P., *Kreditrecht*, cit., § 609 n.º marg. 125.

⁽²⁶⁾ Vid. HOPT, K., “Rechtspflichten der Kreditinstitute...”, cit., p. 162; HOPT, K. / MÜLBERT, P., *Kreditrecht*, cit., § 609 n.º marg. 125; CANARIS, C.-W., *Bankvertragsrecht*, cit., n.º marg. 1269.

⁽²⁷⁾ HOPT, K., “Rechtspflichten der Kreditinstitute...”, cit., p. 162; PANTEL, J., *Pflichten der Bank...*, cit., pp. 148 y ss.; ALFARO, J., “Apertura de crédito”, cit., p. 496.

tuir causa de denuncia (p. ej. los sobregiros continuados), la extinción del contrato no está verdaderamente justificada conforme a la buena fe si tales hechos tienen su origen en un mero descuido o error del acreditado y un simple apercibimiento del banco puede conseguir que sean subsanados y se evite el drástico expediente de la extinción contractual. O por decirlo de una forma más simple: si la justa causa de denuncia puede ser removida con un simple aviso al cliente, no es verdaderamente justa. La advertencia constituye una *carga* para el banco acreditante, en la medida en que su omisión puede significar la ineficacia de una posterior denuncia⁽²⁸⁾. En cambio, si el banco advierte y a pesar de ello el acreditado persiste en su comportamiento infractor o no evita la situación constitutiva de justa causa de denuncia, la entidad de crédito podrá entonces denunciar el contrato eficazmente.

La sentencia comentada acoge plenamente la doctrina sobre el deber de advertencia que aquí se acaba de exponer. En este caso, la mercantil acreditada alegó ante el tribunal que la denuncia de la entidad acreditante era opuesta a la buena fe porque ésta le había permitido en otras ocasiones los sobregiros en la cuenta corriente de crédito sin poner fin al contrato por este motivo. Sin embargo, el tribunal rechaza con buen criterio el argumento del cliente, al comprobar que la acreditante le había advertido antes de la denuncia por medio de un requerimiento notarial en el que se exigía la reposición inmediata de los excedidos y se dejaba claro que en caso contrario se daría por finalizado el contrato. Este requerimiento no sólo eliminó cualquier duda sobre la existencia de un aumento tácito de la línea de crédito, sino que también destruyó objetivamente toda posible confianza de la acreditada en que la infracción contractual iba a seguir tolerándose en el futuro⁽²⁹⁾.

IV. LAS CLÁUSULAS DE DENUNCIA POR SOBREGIROS EN LA CUENTA CORRIENTE DE CRÉDITO

Las pólizas de apertura de crédito que se emplean en la práctica bancaria incluyen sin excepción varias cláusulas de denuncia donde se definen los hechos o circunstancias que facultan al banco para extinguir unilateralmente el contrato. Por un lado, estas cláusulas cumplen una función de *promoción de la seguridad jurídica*, en la medida en que pretenden aclarar cuáles son las causas

(28) En este mismo sentido HOPT, K. / MÜLBERT, P., *Kreditrecht*, cit., § 609 n.º marg. 125 y ss.; CANARIS, C.-W., *Bankvertragsrecht*, cit., n.º marg. 1269; vid. no obstante ALFARO, J., “Apertura de crédito”, cit., p. 496, para quien la omisión de la advertencia no provoca la ineficacia de la denuncia, sino que solamente hace surgir una obligación de indemnizar al acreditado por daños y perjuicios.

(29) Vid. Fundamento de Derecho Cuarto *in fine*.

de extinción de un contrato que, recuérdese, carece de una regulación legal. Pero la inserción de estas condiciones responde, sobre todo, a una voluntad de *autoprotección*, ya que gracias a ellas el banco se reserva la posibilidad de desvincularse de su obligación de conceder crédito cuando se producen determinadas situaciones que a su juicio ponen en peligro la recuperación de las cantidades ya prestadas al acreditado o de las que tuviera que prestarle a partir de entonces ⁽³⁰⁾.

Entre los múltiples hechos y circunstancias que suelen contemplar las pólizas de crédito como motivos de denuncia suele encontrarse la situación de sobregiros en la cuenta corriente de crédito. En el caso resuelto por la Audiencia Provincial de Castellón existía también una cláusula de denuncia por excedidos, que fue invocada por la entidad acreditante para dar por terminada su relación con el cliente. Sin embargo, éste argumentó que dicha cláusula debía estimarse *abusiva* por ser contraria a la Ley 26/1984, de 19 de julio, General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios (LGDCU). Aunque en la sentencia no se indica en ningún momento, hay que entender que los preceptos de la LGDCU aplicables para enjuiciar la validez de esta condición contractual son concretamente los números 2 y 17 D.A. 1.^a LGDCU, que declaran abusivas determinadas cláusulas de resolución por el empresario predisponente ⁽³¹⁾.

Frente a esta alegación de la acreditada, la Audiencia estima que la LGDCU no resulta aplicable porque el cliente es una sociedad mercantil que no puede considerarse “consumidor” o “usuario” atendiendo a la definición del art.

(30) Sobre estas cláusulas bancarias extensamente JUAN Y MATEU, F., *La extinción de los contratos bancarios de apertura de crédito*, cit., (en prensa); vid. también AURIOLES MARTÍN, A., “Cuestiones en torno a las cláusulas de vencimiento anticipado en pólizas bancarias de préstamo y de crédito”, en *Estudios Jurídicos en Homenaje al Profesor Aurelio Menéndez*, t. III, Madrid, 1996, pp. 3139 y ss., passim; MELLADO RODRÍGUEZ, M., “Las cláusulas de vencimiento anticipado”, en Nieto, U. (dir.), *Contratos Bancarios & Parabancarios*, Madrid, 1998, pp. 215 y ss., en pp. 233 y ss.

(31) Según el primero de estos preceptos, es abusiva la cláusula que reconoce al predisponente la facultad de “...resolver anticipadamente un contrato con plazo determinado si al consumidor no se le reconoce la misma facultad o la de resolver en un plazo desproporcionadamente breve o sin previa notificación con antelación razonable un contrato por tiempo indefinido, salvo por incumplimiento del contrato o por motivos graves que alteren las circunstancias que motivaron la celebración del mismo”. Por su parte, el n.º 17 establece que es abusiva “[l]a autorización al profesional para rescindir el contrato discrecionalmente, si al consumidor no se le reconoce la misma facultad...”. Para un estudio detallado de ambas normas vid. MARTÍNEZ SANZ, F. / JUAN Y MATEU, F., “El nuevo régimen jurídico de las cláusulas de resolución por el empresario en la contratación con consumidores”, RDM, n.º 234, 1999, pp. 1469 y ss., passim; ÁLVAREZ OLALLA, P., en Bercovitz, R. (coord.), *Comentarios a la Ley de Condiciones Generales de la Contratación*, Pamplona, 1999, pp. 849 y ss.; BALLESTEROS DE LOS RÍOS, M., en Bercovitz, R. (coord.), *Comentarios...*, cit., pp. 1083 y ss.

1.2 LGDCU ⁽³²⁾. En cualquier caso, cabe afirmar que la cláusula que permite a la entidad acreditante la extinción unilateral de la apertura de crédito por sobregiros en la cuenta podría reputarse válida incluso conforme a las normas de la LGDCU, pues se basa en un incumplimiento que justifica la resolución del contrato y no constituye, por tanto, una cláusula de denuncia discrecional en el sentido del n.º 17 D.A. 1.ª LGDCU. Como excepción, podrán considerarse abusivas las cláusulas que pretendan autorizar una denuncia de la apertura de crédito *“por cualquier tipo de excedidos en la cuenta”*, ya que, como se ha indicado en este comentario, sólo los sobregiros importantes son verdaderamente causa de denuncia. Tampoco podrán admitirse las condiciones que reconozcan al banco el derecho a poner fin al contrato por sobregiros en la cuenta corriente de crédito *“sin tener que efectuar en ningún caso una advertencia o requerimiento previo al cliente”*, pues dicha advertencia viene impuesta en ciertas ocasiones por el deber de ejercitar los derechos conforme a la buena fe, como también se ha visto anteriormente ⁽³³⁾.

(32) Vid. Fundamento de Derecho Cuarto.

(33) La SAP de Valencia (Sección 7.ª) de 15 de junio de 1990 (RGD 1990, pp. 9372 y ss.) considera que no es abusiva una cláusula que permite al banco denunciar el contrato *“si como consecuencia de los adeudos de intereses, comisiones o gastos por cualquier otra causa, el saldo de la cuenta corriente de crédito quedase excedido sobre el límite del crédito”*. En cambio, la SAP de Barcelona (Sección 14.ª) de 26 de octubre de 1996 (RGD 1997, pp. 8132 y ss.) declara que sí lo es una cláusula que faculta para denunciar la apertura de crédito cuando se superase por cualquier causa el límite del capital máximo disponible.

NOTICIAS

1. MODIFICACIÓN PARCIAL DE LAS NORMAS DEL SNCE

Desde su creación, en esta sección se ha venido dejando constancia de las distintas modificaciones registradas en el régimen del Sistema Nacional de Compensación Electrónica (SNCE); v. notas anteriores en RDBB 29 (1988), p. 230, RDBB 30 (1988), p. 471, RDBB 37 (1990), p. 204, RDBB 64 (1996), p. 1.203 y RDBB 66 (1997), p. 608.

En fecha reciente el Banco de España ha hecho pública la Circular núm. 5/2001, de 24 de septiembre (BOE de 9 de octubre de 2001) que contempla distintas modificaciones parciales en el funcionamiento del SNCE. La primera de ellas y la que tiene mayor alcance es la regulación de la norma SNCE-008 destinada al denominado “subsistema general de operaciones diversas”. Se puede decir que se trata de un subsistema residual y de alcance limitado. En primer lugar por cuanto se viene a recordar que este nuevo subsistema sustituye al Sistema de Cámara Única, creado con carácter transitorio en el año 1996. Es además un subsistema que, según señala el preámbulo de la Circular, acoge un porcentaje inferior al 1% del total de operaciones objeto de compensación. La calificación como residual de este subsistema obedece a su propia definición normativa: sirve para el intercambio, compensación y liquidación de aquellas operaciones que no pueden ser tramitadas por alguno de los restantes subsistemas del SNCE.

La regulación de este nuevo subsistema se detalla a lo largo de la norma primera de la Circular 5/2001 de acuerdo con el esquema propio de las normas que han regulado los diferentes subsistemas. Este esquema comprende tanto la delimitación de los aspectos objetivos (las operaciones y el tratamiento de las mismas, la información intercambiada) como de los aspectos subjetivos (las entidades participantes y los deberes generales que comporta la participación en este subsistema).

La segunda modificación toma en cuenta la inminente entrada en vigor del euro y por ello cambia la Circular del Banco de España 9/1998, de 30 de octubre, sobre adaptación del SNCE al euro, indicando que el período excepcional durante el que podrá continuarse con el intercambio de datos correspondientes a operaciones denominadas en pesetas se limita al período comprendido entre el 1 de enero y el 28 de febrero, ambos del año 2002.

Por último, en tercer lugar, el Reglamento del SNCE que fue aprobado por medio de la Circular 8/1988, de 14 de junio, es objeto de pequeñas modificaciones. Quizás la de más transcendencia es la que contempla la resolución de las

incidencias entre participantes en el Sistema por medio del “buen entendimiento” entre ellas, “siempre que el asunto no deba de ser pasado a la jurisdicción ordinaria”. En otro caso, la incidencia deberá ser resuelta por el órgano competente designado a tal efecto en cada una de las categorías de entidades de crédito (bancos, cajas o cooperativas de crédito) o el que corresponda cuando la incidencia afecte a entidades encuadradas en dos categorías distintas.

Jaime Baillo Morales

2. CONSTITUCIÓN DEL “GRUPO DE EXPERTOS DE ALTO NIVEL EN DERECHO DE SOCIEDADES” DE LA COMISIÓN EUROPEA

El pasado mes de septiembre se constituyó en Bruselas el “Grupo de Expertos de Alto Nivel en Derecho de Sociedades”. La constitución de este Grupo de trabajo corresponde a una iniciativa personal del Comisario Frits Bolkenstein, que, tras el fracaso de la propuesta de Directiva en materia de OPAs, ha creído conveniente que la Comisión sea asesorada por una serie de reconocidos expertos europeos para reformular algunos de los aspectos más controvertidos de la regulación de las ofertas públicas de adquisición de acciones y del Derecho europeo de sociedades en general.

Los miembros del Grupo de trabajo han sido seleccionados directamente por la Comisión, sin que representen a los Estados miembros de donde proceden. Para la selección de los expertos, la Comisión ha atendido preferentemente a la especialización de los mismos y al hecho de que cada uno de los expertos designados tiene profundos conocimientos del Derecho de sociedades de varios Estados miembros de la Unión Europea. Así, el Grupo está compuesto por los siguientes expertos:

— Jaap Winter (coordinador), Profesor de la Universidad de Rotterdam y asesor jurídico de Unilever (Holanda).

— José María Garrido, Catedrático de Derecho Mercantil de la Universidad de Castilla-La Mancha.

— Klaus J. Hopt, Catedrático de Derecho Mercantil y Director del Max-Planck Institut de Hamburgo (Alemania).

— Jonathan Rickford, asesor del Ministerio de Comercio británico (DTI) (Reino Unido).

— Guido Rossi, Profesor en la Universidad Bocconi (Milán), y ex Presidente de la CONSOB (Italia).

— Jan Christensen, Profesor de la Universidad de Copenhague (Dinamarca).

— Joëlle Simon, asesora jurídica del MEDEF (Mouvement des Entreprises de France) (Francia).

Como puede apreciarse, la Comisión ha buscado reflejar, en lo posible, la pluralidad de los Estados miembros, al tiempo que crea un grupo de expertos reducido y suficientemente homogéneo, que cuente con la capacidad de desarrollar las importantes iniciativas que le han sido encomendadas. Constituye un dato especialmente positivo para España y para la Universidad española que el Profesor Garrido haya sido seleccionado para formar parte de este prestigioso grupo de expertos.

La tarea inmediata que se ha propuesto al Grupo de expertos de alto nivel en Derecho de sociedades es la formulación de propuestas para la superación del *impasse* resultante de la no aprobación de la Directiva en materia de OPAs. Como es conocido, el pasado cuatro de julio de 2001 se llegó a una situación hasta ahora desconocida en la tramitación de una Directiva: la votación de la Propuesta en el Parlamento Europeo registró un empate, con lo cual, y tras la exhaustiva consulta del Reglamento de la Cámara, la Presidenta tuvo que considerar rechazada la Directiva. Con ello se ponía fin a la azarosa vida de la Propuesta de Decimotercera Directiva de Derecho de Sociedades, iniciada hace más de diez años (v. J. Sánchez-Calero Guilarte y A. Tapia Hermida, “Propuesta de Directiva sobre ofertas públicas de adquisición (OPA)”, en *Not. CEE*, 1990, p. 25 y ss.; J. Zurita y Sáenz de Navarrete, “Propuesta de Decimotercera Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo en materia de Derecho de sociedades relativa a las Ofertas Públicas de Adquisición”, en esta revista, 1996, p. 695 y ss.; J. I. Ruiz Peris y C. Esteban de Quesada, “La Propuesta de la libertad: Observaciones en torno a una nueva Propuesta de Decimotercera Directiva en materia de Derecho de Sociedades relativa a las Ofertas Públicas de Adquisición”, en esta revista, 1997, p. 401 y ss.; y J. M. Méndez Álvarez-Cedrón, “Las dificultades para la armonización en el Derecho comunitario del régimen de ofertas públicas de adquisición de valores de sociedades cotizadas”, en *Der. Neg.*, 1999, núm. 10, p. 1 y ss.). Las dificultades políticas de última hora, y, especialmente, la oposición de amplios sectores políticos y empresariales de Alemania, tras la amarga experiencia de la OPA hostil de Vodafone sobre Mannesmann, contribuyeron de manera decisiva a que se formase en el Parlamento Europeo un amplio frente contra la aprobación de la Directiva, con el resultado del definitivo rechazo de la misma.

Sin embargo, es obvio que para el ambicioso objetivo de la Comunidad Europea de convertirse en la economía más competitiva del mundo en el año 2010, y para la consecución de un verdadero mercado único, resulta imprescin-

dible que exista una armonización básica de las principales cuestiones que suscitan las OPAs. Por ello, la Comisión considera irrenunciable la pretensión de aprobar una Directiva en materia de OPAs de manera urgente.

A tal fin, se le ha encargado al Grupo de expertos que elabore un informe en el que se recojan iniciativas para superar algunos de los problemas que lastraron el anterior Proyecto de Directiva. Ha de destacarse, con carácter previo, que el Grupo de trabajo no tiene como misión la elaboración de un texto para la nueva Propuesta, sino la de sugerir vías de superación a las principales objeciones que se hicieron al texto por parte de algunos de los miembros del Parlamento Europeo. Entre éstas, se destacan tres puntos principales:

— La falta de un procedimiento por el cual los oferentes puedan comprar las acciones de la minoría tras la formulación de una oferta (*squeeze-out procedure*), y que, simétricamente, permita a la minoría vender sus acciones al oferente.

— La falta de normas que indiquen el precio al que se deben formular las ofertas obligatorias (*fair price rules*).

— La necesidad de atender a los mecanismos utilizados en los diferentes Estados miembros para eliminar las posibilidades de éxito de las ofertas de adquisición hostiles (consecución de una situación equitativa entre sociedades de distintos países – *level playing field*).

Por lo que respecta al primer punto, es bien cierto que sería deseable una cierta armonización de los Derechos europeos para permitir que una sociedad cuya oferta haya tenido un éxito mayoritario, es decir, que haya adquirido más del noventa por ciento de las acciones de la sociedad objeto de la oferta, o que haya recibido aceptaciones de más del noventa por ciento de los destinatarios de la oferta, pueda adquirir el resto de las acciones de manera forzosa. Con ello se simplificarían las operaciones de concentración empresarial dentro de la Unión Europea. Paralelamente, constituye una norma de tutela de las minorías el establecimiento de una regla en virtud de la cual los accionistas minoritarios, tras una oferta que haya tenido un resultado del tipo anteriormente descrito, puedan todavía beneficiarse de la oferta y vender las acciones a la oferente, que deberá adquirirlas obligatoriamente y al precio de la oferta. Aunque estas disposiciones en materia de compras y ventas forzosas de acciones puedan suscitar algunas cuestiones de constitucionalidad, si fueran consideradas expropiatorias, lo cierto es que existen en la mayoría de los países de la Unión Europea y que han recibido la aprobación de los Tribunales Constitucionales que han tenido la oportunidad de pronunciarse sobre la materia.

La segunda cuestión, la relativa al precio equitativo (*fair price*) al que debe formularse una oferta obligatoria, guarda ciertos puntos de conexión con la

anterior, aunque se trata de un problema que se plantea de forma separada. En efecto, las normas comunitarias prevén el establecimiento de OPAs obligatorias, respetando las peculiaridades que, como es bien conocido, presentan ciertos Derechos a la hora de configurar la obligación de formular una OPA. Sin embargo, se echa en falta en la regulación de la Propuesta de Directiva una norma que permita armonizar, siquiera sea de forma incompleta, la cuestión del precio al que ha de formularse una OPA obligatoria. La cuestión no es insignificante, porque es precisamente la cuestión del precio la que hace que el requisito de la OPA obligatoria quede privado de sentido o, por el contrario, que se convierta en una obligación muy gravosa para el sujeto destinatario de dicha obligación de formular la oferta de adquisición. Ello indica que el problema ha de resolverse de una manera ponderada, pero, al mismo tiempo, es uno de los puntos sobre los que una Directiva en materia de OPAs debería incluir alguna norma armonizadora, dado que la disparidad de criterios de los legisladores nacionales se traduce en una grave inseguridad jurídica y en posibles agravios comparativos.

Pero el tema fundamental que habrá de abordar el Grupo de trabajo en esta fase es el del estudio de las medidas a adoptar con relación a las medidas anti-OPA, al efecto de lograr un espacio europeo en el que la lucha por el control de las sociedades cotizadas se desarrolle de forma equitativa (concepto de *level playing field*). Este es, sin duda, el punto más controvertido en materia de OPAs, y, probablemente, el más decisivo en el rechazo de la propuesta de Directiva. En efecto, uno de los puntos clave de la Propuesta de Directiva de OPAs era el relativo al llamado “deber de neutralidad o de pasividad” del órgano de administración de la sociedad afectada por la oferta. A lo largo de las sucesivas etapas de la negociación, este ha sido el punto sobre el que han girado la mayor parte de las discusiones: las posibilidades defensivas de los administradores de la sociedad objeto de una oferta hostil. Para la Comisión, resultó especialmente arduo llegar al compromiso que contenía el texto objeto de votación en el Parlamento Europeo, y que recogía una versión del deber de pasividad atemperada por la posibilidad de convocar la Junta general, una vez recibida la oferta, para que autorice la adopción de medidas de defensa, y por la posibilidad de utilizar la técnica del capital autorizado como táctica defensiva. Sólo así se consiguió la adhesión de los gobiernos de los Estados Miembros de la Unión. Sin embargo, en ciertos países, y especialmente en Alemania, se indicó la inoportunidad de introducir un principio de neutralidad o de pasividad de los administradores cuando en otros países europeos existen tácticas defensivas que las sociedades pueden adoptar antes de que se formule una oferta, y que prácticamente excluyen a dichas sociedades de las ofertas hostiles. El punto de vista alemán es particularmente sensible al problema ya que, a results de la Ley sobre Control y Transparencia en el ámbito empresarial [*Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG)*, de 5 de marzo de 1998], la mayoría

de las tácticas de blindaje anti-OPA de las sociedades alemanas han quedado sin efecto. Por este motivo, se pensó en Alemania que acompañar el “desarme” de las sociedades en lo que se refiere a medidas estatutarias anti-OPA con la imposición de un deber de pasividad de los administradores, aunque no estuviera concebido en los términos más rigurosos, equivalía a introducir una seria desigualdad entre los distintos Estados miembros. Naturalmente, el problema, desde el punto de vista de una Directiva sobre OPAs, es cómo resolver cuestiones que afectan directamente a la organización interna de las sociedades (como por ejemplo, la existencia de acciones de voto plural, o las cláusulas estatutarias de limitación máxima del número de votos a emitir por un único accionista) sin exceder el ámbito propio de una Directiva restringida a la materia de las ofertas públicas de adquisición y sin comprometer el destino mismo de la Directiva. En cualquier caso, el Grupo de expertos tendrá que sugerir ideas sobre esta difícil cuestión, y para ello cuenta en su seno con reconocidos especialistas en materia de defensas anti-OPA (v. el artículo del Profesor Garrido sobre “Tácticas defensivas frente a ofertas de adquisición hostiles: la experiencia anglosajona”, publicado en la RDBB, 1991, p. 355 y ss.).

La Comisión Europea ha previsto que el Grupo de expertos continúe sus trabajos en una segunda fase, en la que abordará, desde un punto de vista general, las prioridades en la labor armonizadora en materia de Derecho de sociedades. En tal sentido, se han sugerido una serie de cuestiones que deberán ser objeto de estudio, y de entre las que destacan las siguientes:

- La facilitación de la creación de sociedades en la Unión Europea.
- La coordinación de disposiciones nacionales en materia de “*corporate governance*”, incluyendo el estudio de los distintos “Códigos” voluntarios que han sido aprobados en la práctica totalidad de los Estados miembros, y los efectos que dichos Códigos puedan tener respecto del programa de armonización del Derecho de sociedades de la Unión Europea.
- El establecimiento de normas uniformes que permitan el ejercicio de los derechos de los socios extranjeros en las sociedades de la Unión Europea, cuestión que plantea numerosas dificultades dadas las diferencias relativas al régimen de las acciones, de los depositarios e intermediarios de valores, y de organización de las Juntas generales. En relación con este punto, se estudiará también la incorporación de las nuevas tecnologías al desarrollo de las Juntas generales desde el punto de vista jurídico.
- La revisión de las normas comunitarias vigentes en materia de reestructuración de sociedades, con especial atención a los aspectos internacionales (transferencia internacional de sede social, fusiones y adquisiciones internacionales, etc.).

— La revisión de las normas sobre formación de capital y mantenimiento del capital, contenidas fundamentalmente en la Segunda Directiva de Derecho de Sociedades, al objeto de simplificar el régimen patrimonial de las sociedades y de proporcionar a éstas una mayor flexibilidad.

— El estudio de creación de nuevas formas de sociedades europeas, y en particular de la “sociedad europea privada”, que representaría una alternativa a la *Societas Europea* cuyo reglamento ha sido recientemente aprobado, o que serviría como “ley modelo” para la regulación de las sociedades limitadas en los Estados miembros de la Unión Europea.

— La posibilidad de extender algunas de las normas del programa de armonización a otras sociedades distintas de las sociedades anónimas, e incluyendo a las sociedades cooperativas o a otras formas de empresa.

Como puede apreciarse, el programa de actuación del Grupo de expertos es extremadamente ambicioso y trascendente para el futuro del Derecho de sociedades dentro de la Unión Europea. Es de esperar, por las condiciones de los miembros del Grupo de Expertos, y por la importancia que las nuevas ideas tienen en el desarrollo de la legislación comunitaria, que la labor del Grupo se vea reflejada en interesantes propuestas que habrán de ser objeto de cuidadoso estudio y consideración.

Ignacio Tirado Martí

3. EL REAL DECRETO 867/2001 SOBRE EL RÉGIMEN JURÍDICO DE LAS EMPRESAS DE SERVICIOS DE INVERSIÓN

I. Antecedentes

La Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en adelante, LMV) introdujo un cambio esencial en el sistema de intermediación en dicho mercado, que pasó de residir en los Agentes de Cambio y Bolsa, regulados en la Sección 2.^a del Título VI (arts. 100 a 105) del Libro Primero del Código de Comercio, a pivotar sobre las sociedades y agencias de valores, que fueron originariamente reguladas en el Título V (arts. 62 a 75) de aquella LMV. El desarrollo reglamentario de las anteriores previsiones legales se realizó a través del Real Decreto 276/1989, de 22 de marzo, sobre sociedades y agencias de valores.

Por otro lado, debe tenerse en cuenta que el Título IV de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva (en

adelante, LIIC) establecía, en su único artículo 36, el régimen de las sociedades gestoras de patrimonio que, tras la LMV [art. 76.d)], cambiaron su denominación por la de sociedades gestoras de carteras. El desarrollo reglamentario de dicho régimen se realizó por el Título IV (arts. 81 a 85) del Reglamento de aquella LIIC, aprobado por Real Decreto 1393/1990, de 2 de noviembre (véase nuestro estudio sobre “Las Sociedades Gestoras de Carteras” en la obra colectiva *Instituciones del Mercado Financiero*, Madrid, 1999, pp. 3775 y ss.).

La situación legal y reglamentaria de nuestra industria de los valores que ha quedado descrita se vio profundamente afectada por la promulgación de la Directiva 93/22/CEE, del Consejo, de 10 de mayo de 1993, “relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables”, que estableció a las empresas de inversión como intermediarios específicos del mercado de valores y reguló las condiciones de acceso y de ejercicio de las actividades de intermediación mobiliaria (servicios de inversión y auxiliares) por parte de aquellas empresas. Este régimen comunitario se vio completado con la Directiva 93/6/CEE, del Consejo, de 15 de marzo de 1993, sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito.

El régimen comunitario descrito obligó a adaptar nuestra LMV, labor que se realizó a través de la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de aquella LMV. En lo que a esta noticia interesa, el Título V de la LMV reformada (arts. 62 a 76 bis) estableció el nuevo régimen de las empresas de servicios de inversión, categoría donde están incluidas las sociedades de valores, las agencias de valores y las sociedades gestoras de carteras (véase nuestro estudio sobre “Disposiciones generales y condiciones de acceso a la actividad de las empresas de servicios de inversión”, en TAPIA HERMIDA, A.J. y SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., “La reforma del mercado de valores”, Cuadernos de la RDBB núm. 4, 1996, pp. 73 y ss.).

La anterior reforma de la LMV dejó a las empresas de servicios de inversión, desde 1998, en una situación reglamentaria anómala por su falta de adaptación; dado que el Real Decreto 276/1989 no se acomodaba al nuevo régimen legal de las sociedades y agencias de valores y el RIIC tampoco se acomodaba al nuevo régimen legal de las sociedades gestoras de carteras.

II. Objetivos del Real Decreto 867/2001

Visto lo anterior, el primer objetivo del Real Decreto 867/2001, de 20 de julio, “sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión” (BOE núm. 188, del martes 7 de agosto de 2001) ha sido, precisamente, acomodar el régimen reglamentario de los diversos tipos de empresas a las previsiones de la LMV vigente. De ahí que su Disposición Derogatoria Única afecte específicamente al Real Decreto 276/1989 y al Título IV del RIIC.

Además, el preámbulo del Real Decreto 867/2001 establece como objetivos la homogeneización de la normativa financiera, buscando el máximo paralelismo entre este tipo de empresas y las entidades de crédito, lo que viene justificado por la competencia de los dos tipos de entidades en el mercado de valores. Finalmente, se expresa una intención liberalizadora que se traduce, por ejemplo, en la reducción de la cuantía del capital inicial exigible a las sociedades y agencias de valores.

III. Contenido del Real Decreto 867/2001

El contenido del Real Decreto citado se distribuye formalmente en cuatro títulos dedicados a “las empresas de servicios de inversión y otras personas o entidades que operan en el mercado de valores” (título I, arts. 1 a 25), a “otras cuestiones del régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión” (título II, arts. 26 a 33), al “régimen jurídico de las participaciones significativas y obligaciones de información sobre la composición del capital social” de las empresas de servicios de inversión (título III, arts. 34 a 38), y a la “actuación transfronteriza de las empresas de servicios de inversión” (título IV, arts. 39 a 45). Sustancialmente, dicho contenido puede exponerse sintéticamente mediante un esquema de cuatro fases:

1.^º En primer lugar, el Real Decreto reproduce la tipificación legal (art. 63 LMV) de los servicios de inversión y actividades complementarias y de los valores negociables e instrumentos financieros en sus arts. 2 y 3 y desarrolla someramente la referencia legal (art. 63.3 LMV) a las “actividades accesorias” que pueden realizar las empresas de servicios de inversión referidas a instrumentos no contemplados en su art. 3, tales como las de asesoramiento, intermediación y gestión de patrimonios, siempre que cumplan los requisitos reglamentarios y resuelvan adecuadamente los conflictos de intereses que se puedan producir entre ellas y sus clientes y de los de los clientes entre sí.

2.^º En segundo lugar, el Real Decreto desarrolla la reserva de aquellos servicios y actividades a favor de las empresas de servicios de inversión y de las entidades de crédito. Reserva que opera tanto en sentido positivo, mediante la atribución de la capacidad operativa a las entidades citadas (implícitamente cuando el art. 4 define los distintos tipos de empresas de servicios de inversión por referencia a su capacidad de actuación y explícitamente cuando el art. 5 reconoce la capacidad de las entidades de crédito en el mercado de valores); como en sentido negativo, a través de la prohibición de que empresas o entidades diversas actúen en aquel ámbito (cuando el art. 6.3 y el art. 7.1 prohíben que cualquier persona o entidad no autorizada e inscrita en los Registros de la CNMV desarrolle profesional o habitualmente los servicios y actividades citados). A los anteriores efectos, tienen especial importancia la reserva de las

denominaciones típicas de las empresas de servicios de inversión (que corre pareja a su uso obligatorio por las mismas en el art. 6.1) y la definición de la habitualidad y de la profesionalidad como notas que determinan la existencia de aquella reserva (art. 7.2).

3.º En tercer lugar, el Real Decreto desarrolla las condiciones de acceso a la actividad típica de las empresas de servicios de inversión contenidas en el Capítulo II del Título V (arts. 66 y 67) de la LMV. En este sentido, se regulan dos aspectos: los aspectos formales del procedimiento y, por otro, los requisitos sustanciales que deben cumplir aquellas empresas para que el acceso se produzca.

En cuanto a los aspectos formales, el Real Decreto regula de forma pormenorizada el proceso trifásico de aquel acceso que se inicia con la autorización del Ministro de Economía, sigue con la constitución e inscripción en el Registro Mercantil y culmina con el acceso al Registro de la CNMV (arts. 12 y ss.).

Desde el punto de vista sustancial, se desarrollan los requisitos para que una entidad obtenga y conserve su autorización como empresa de servicios de inversión que se refieren a su objeto social exclusivo, a su forma jurídica de sociedad anónima o sociedad de responsabilidad limitada, a su fundación simultánea, etc. Especial importancia tienen los requisitos referidos a la necesidad de contar con una estructura de gestión idónea mediante un Consejo de Administración formado por un mínimo de cinco miembros en todo caso honorables y, en su mayoría, expertos; con una buena organización administrativa y contable; y con un Reglamento interno de conducta (art. 14). También interesa resaltar las exigencias de capital social inicial y fondos propios de las empresas de servicios de inversión (art. 15) que se reducen respecto de las establecidas en el Real Decreto 276/1989 y se diversifican según los tipos de empresas de modo tal que a las sociedades de valores se les exige un capital mínimo de 2.000.000 de euros [332.772.000 ptas., cifra inferior a los 750.000.000 millones de ptas. que les exigía el art. 2.1.e) del Real Decreto 276/1989]; a las agencias de valores, un capital mínimo de 500.000 o 300.000 euros, dependiendo de su forma de actuar [83.193.000 y 49.915.800 ptas. respectivamente, inferiores a los 150.000.000 ptas. que les exigía el art. 2.1.e) del Real Decreto 276/1989]; y a las sociedades gestoras de carteras un capital mínimo de 100.000 euros (16.638.600 ptas.). Además, debe tenerse en cuenta que, cuando una de estas empresas desarrolle el servicio de gestión discrecional de carteras, deberá tener unos fondos propios iguales o superiores al 5 por mil del volumen de la cartera gestionada y que los agentes de dichas empresas que sean personas jurídicas deberán tener un capital social y unos fondos propios iguales o superiores a 25.000 euros (4.159.650 ptas.).

4.^o Finalmente, el Real Decreto se ocupa de las condiciones de ejercicio de la actividad característica de las empresas de servicios de inversión, entendidas en un sentido amplio que abarca las reguladas en los Capítulos III, IV y V del Título V (arts. 68 a 76 bis) de la LMV. En particular, el régimen reglamentario desarrolla los siguientes aspectos: a) Las normas de conducta aplicables a la prestación de servicios de inversión (art. 8). b) Las sucursales y los agentes de las empresas de servicios de inversión (Capítulo IV del Título I, arts. 22 a 25). c) Las exigencias prudenciales —en concreto, el coeficiente de liquidez— de las empresas de servicios de inversión (Capítulo I del Título II, art. 26). d) El régimen de las actividades y operaciones desarrolladas por aquellas empresas (Capítulos II y III del Título I, arts. 27 a 33). e) El régimen jurídico de las participaciones significativas y de las obligaciones de información sobre la composición del capital social de las empresas de servicios de inversión (Título III, arts. 34 a 38). f) La actuación transfronteriza de aquellas empresas (Título IV, arts. 39 a 45); distinguiendo el régimen de entrada de las empresas de servicios de inversión extranjeras en España (comunitarias y extracomunitarias) del régimen de salida al extranjero de las empresas de servicios de inversión españolas.

Por último, la Disposición Adicional Primera del Real Decreto 867/2001 introduce un nuevo párrafo e) en el tercer apartado del art. 61 del Real Decreto 116/1992 por el que se permite que las fianzas colectivas de los miembros de las Bolsas y demás entidades adheridas pueda materializarse mediante prenda u otra operación financiera sobre cualquier valor negociable aceptado por el Banco Central Europeo y por el Banco de España como garantía en operaciones de política monetaria.

Alberto Javier Tapia Hermida

4. LAS RECOMENDACIONES DE LA COMISIÓN BAUMS SOBRE GOBIERNO CORPORATIVO EN ALEMANIA

1. El gobierno corporativo es un tema recurrente en el Derecho societario y del mercado de valores de los países desarrollados que ha tenido un especial impulso en la última década del siglo pasado y que, lejos de perder actualidad en los albores de este siglo que comienza, se intensifica (como lo demuestra la reciente publicación de estudios de Derecho comparado como el de TEICHMANN, C., “Corporate Governance in Europa”, en la *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht*, Septiembre 2001, 30-J, H 5, p. 646 y ss.). Los procesos de implantación de nuevos códigos de gobierno corporativo en los

distintos países responden a un procedimiento común que consiste en el establecimiento de grupos o comités que, tras realizar unos estudios “de campo” mediante encuestas principalmente dirigidas a las sociedades cotizadas, emiten un informe cuyas conclusiones prácticas se convierten en códigos de buen gobierno de aceptación generalmente voluntaria por parte de sus destinatarios (puede verse al respecto nuestro trabajo sobre “El Gobierno Corporativo en Europa y en América. Estudio introductorio”, en la Revista Iberoamericana de Mercados de Valores, núm. 2, marzo 2001, pp. 5 y ss.).

2. Las comisiones que se han ocupado, en los diversos países europeos, del gobierno corporativo de las sociedades cotizadas han respondido tanto a la iniciativa privada como a la pública (así ha ocurrido en nuestro país con los informes del Círculo de Empresarios de 1996 y del Comité presidido por el profesor Olivencia en 1998). En Alemania, el gobierno corporativo ha sido objeto de atención, primero, por la Comisión sobre Gobierno Corporativo, integrada por los más destacados especialistas en la materia, que emitió su Informe en enero de 2000 (del que dimos noticia en el núm. 79 de esta RDBB, p. 247 y ss.); y, después, por la “Comisión Gubernamental sobre Gobierno Corporativo” que —por estar presidida por el profesor Theodor Baums (uno de los más destacados especialistas internacionales en la materia, codirector de las principales obras colectivas de Derecho comparado sobre gobierno corporativo) y siguiendo la tradición en este tipo de comisiones— denominaremos “Comisión Baums”. Esta Comisión surgió de la iniciativa del Gobierno federal que, en mayo de 2000, convocó a empresarios, asociaciones de accionistas e inversores individuales, políticos y científicos a formar un comité de expertos con la finalidad de revisar el sistema de gobierno corporativo alemán. Para ello, la Comisión Baums preparó un cuestionario que sometió a numerosos expertos e instituciones tanto nacionales como internacionales. El resultado se reflejó en un Informe de 320 páginas que la Comisión Baums presentó en julio de 2001 al Canciller alemán.

3. El Informe Baums realiza un conjunto de casi 150 recomendaciones sobre modificaciones a introducir en el Derecho alemán vigente para mejorar el gobierno corporativo destinadas a crear un marco normativo que resulte adecuado —y atractivo— no sólo para las compañías, sino también para los inversores nacionales e internacionales. Dichas recomendaciones se distribuyen en seis capítulos, de los que sólo nos es posible dar una noticia telegráfica: el primer capítulo aborda el controvertido tema de la forma de regulación del gobierno corporativo, inclinándose la Comisión a favor de un Código de gobierno corporativo frente a las regulaciones estatutarias tradicionales; cuya implantación respondería al principio de “cumple o explica” en el sentido de que las Compañías renuentes a aplicar sus normas deberían dar cuenta de los motivos de tales incumplimientos. El segundo capítulo trata de los consejos de

administración y de vigilancia y contiene, en particular, un conjunto de recomendaciones de modificación y supresión de distintos artículos de la Ley de Sociedades Anónimas alemana. El capítulo tercero trata de los accionistas e inversores y propone, asimismo, un conjunto amplio de modificaciones de la Ley alemana de Sociedades por Acciones destinadas a potenciar la participación de aquellos en el gobierno societario con medidas tales como la publicación de las convocatorias de las juntas generales y de los calendarios financieros por medios electrónicos, la mejora de la información que suministran a los inversores alemanes las compañías extranjeras cotizadas en las Bolsas germanas, etc. El capítulo cuarto se ocupa de los aspectos financieros del gobierno corporativo y propone, en concreto, una serie de medidas que flexibilicen (habla, en concreto, de “desregulación”) la Ley de Sociedades Anónimas en relación con los instrumentos financieros existentes (v.g. las acciones ordinarias) y regulen nuevos instrumentos estructurados de financiación (v.g. acciones rescatables). El capítulo quinto trata de los aspectos relativos a la tecnología de la información y su impacto sobre la transparencia del mercado de control societario, proponiendo, en particular, que el Gobierno Federal establezca un portal unificado de acceso electrónico que proporcione a quienes participan en el mercado financiero un acceso a la información societaria publicada para cumplir con las exigencias normativas. Por último, el sexto capítulo trata de la contabilidad y auditoría estableciendo propuestas tales como las de recomendar al Gobierno alemán que mueva a la Comisión Europea para establecer principios contables uniformes de carácter internacional o la de garantizar que las personas nombradas en representación de los accionistas para ocupar puestos en los consejos de vigilancia tengan los conocimientos y experiencia adecuados para desarrollar las tareas de supervisión.

4. Las consecuencias inmediatas del Informe Baums consisten en el compromiso del Gobierno alemán de impulsar los trabajos para la redacción de un Código de Gobierno Corporativo y de elaborar un proyecto de Ley sobre transparencia que recoja las recomendaciones realizadas por la Comisión Baums.

5. En conclusión, nos encontramos ante un documento de enorme importancia, que es típicamente germánico en el mejor sentido de la palabra porque es extenso, profundo y sistemático.

Alberto Javier Tapia Hermida

5. MEMORIA DEL SERVICIO DE RECLAMACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

El Banco de España, siguiendo lo que viene siendo una acertada práctica desde la implantación de su Servicio de Reclamaciones, ha publicado la Memoria correspondiente al año 2000 (v. BANCO DE ESPAÑA. SERVICIOS JURÍDICOS, *Memoria del Servicio de Reclamaciones del Banco de España correspondiente al año 2000*, Madrid, 2001, 201 pp.).

La Memoria se corresponde en su formato y contenido con la de los ejercicios precedentes. En la presentación se subrayan algunos de los aspectos más novedosos de la evolución de nuestro mercado bancario en cuanto a lo que constituyen buenas o malas prácticas, lo que da paso a la siempre útil información estadística.

Desde una perspectiva jurídica, la Memoria confirma su condición de fundamental herramienta para conocer los aspectos más conflictivos de las distintas operaciones y contratos que realizan las entidades de crédito en el mercado español y su resolución por parte del Servicio de Reclamaciones.

La Memoria se completa con el habitual apéndice legislativo que contiene las disposiciones de distinto rango de esencial aplicación para la contratación bancaria.

Alfonso Guilarte Gutiérrez

6. UNCITRAL COMIENZA LA ELABORACIÓN DE UNA GUÍA LEGISLATIVA SOBRE INSOLVENCIA

En Nueva York, del 23 de julio al 3 de agosto, se ha celebrado el 24.º periodo de sesiones del Grupo de Trabajo de la Comisión de Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI-UNCITRAL) en materia de insolvencia.

Preliminares

El punto de partida de esa labor se encuentra en la decisión adoptada por el 32.º Plenario de UNCITRAL (Viena, 17 de mayo a 4 de junio de 1999), cuando, a instancia de la delegación de Australia, se estimó oportuna la constitución de un Grupo de Trabajo que explorase las posibilidades de avanzar en las disposi-

ciones uniformes sobre insolvencia transfronteriza. La primera reunión de ese Grupo de Trabajo (Viena, 6 a 17 de diciembre de 1999) concluyó en la conveniencia de acometer esa tarea, siempre que tuviese por objeto la redacción de una Guía Legislativa, complementada con una serie de disposiciones modelo. En ese texto habrían de figurar los objetivos principales y las materias centrales de un régimen de insolvencia, planteados de un modo muy general, con diferentes alternativas, donde se considerasen también los procedimientos extrajudiciales de reestructuración de empresas en dificultades. Se señaló, igualmente, la importancia de que se contase en el Grupo de Trabajo con los expertos de otras organizaciones intergubernamentales que trabajan en la cuestión (Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional).

El 33.º Plenario de UNCITRAL (Nueva York, 12 de junio a 7 de julio de 2000) respaldó esas conclusiones y las completó con la conveniencia de organizar un coloquio, en el que, con las opiniones de jueces y juristas expertos de diferentes áreas geográficas, pudiesen resultar algo más unificados los principales criterios a seguir en la tarea. El coloquio, organizado conjuntamente por UNCITRAL, INSOL y la Asociación Internacional de Abogados, se celebró en Viena, del 4 al 6 de diciembre de 2000. Una de las ideas de cierre consistió en dar algo de tiempo a la Secretaría de UNCITRAL para que elaborase los documentos a estudiar por el Grupo de Trabajo, a tenor del importante conjunto de ideas e iniciativas expresadas entonces. Dichos textos habrían de consistir en una Guía legislativa, en la que quedase constancia de las diferentes soluciones que cabe ofrecer a las variadas cuestiones suscitadas por un procedimiento de insolvencia, y, para completar la eficacia de ese texto, una serie de disposiciones modelo.

Ambos contenidos habrían de resultar muy útiles, tanto para países que se encuentran revisando su Derecho interno sobre insolvencia, como para los Estados que afrontan la necesidad de ofrecer una regulación completamente novedosa (y quizá primeriza) a la materia.

Semejante planteamiento fue acogido por el 34.º Plenario de UNCITRAL (Viena, 25 de junio a 13 de julio de 2001), inmediatamente anterior al periodo de sesiones del Grupo de Trabajo al que esta noticia se refiere, si bien se matizaron algunos extremos, con la idea de impedir que el futuro resultado del Grupo de Trabajo fuese demasiado general (para el pormenor de esas restricciones, v. núm. marginal 9 del A/CN.9/504, «Informe del Grupo de Trabajo sobre el régimen de insolvencia acerca de la labor de su 24.º período de sesiones»).

Objetivo principal

La presentación por parte del Banco Mundial de su informe *Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems*, al inicio de la sesión del Grupo de Trabajo, dio ocasión para que éste, en la discusión que siguió, hiciese suya la idea originaria de la que esos principios y pautas derivan: la importancia que, desde la perspectiva del crecimiento de las inversiones nacionales y extranjeras en un país, posee su régimen de insolvencia, pues, normalmente, en proporción directa a la claridad y certeza de ese régimen, se estimula el crecimiento económico, con la desaparición del inconveniente que introduce la falta de certidumbre jurídica en la posición crediticia de los acreedores.

Tal principio explica que el Grupo de Trabajo haya preferido unas soluciones a otras, o que, en algunas ocasiones, haya desestimado por completo algunas opiniones, con el argumento de que no se veía cómo podían contribuir a mejorar la certeza jurídica en el derecho de los acreedores, o con la convicción de que constituían un estorbo desde igual perspectiva.

No impide lo anterior que, ante la mayor parte de los temas debatidos, la posición del Grupo de Trabajo haya sido en favor de un texto flexible, abierto a una diversidad de soluciones. Incide también en ese común denominador de la sesión la naturaleza del instrumento que se prepara, pues con la Guía legislativa se aspira, sobre todo, a plantear ciertos problemas, ofreciendo igualmente las posibles soluciones, pero sin llegar tan siquiera a jerarquizarlas.

Ha sido también una consideración compartida en los debates la relevancia que se ha de otorgar al flujo de caja (*cash flow*) frente a los elementos más estáticos de la actividad empresarial, particularmente a la hora de evaluar sus “activos”.

El Grupo de Trabajo ha tenido igualmente presente el texto de la Ley Modelo de insolvencia transfronteriza adoptado por UNCITRAL en 1997, al objeto de tratar de coincidir con los criterios en ella adoptados.

Liquidación / reorganización

El Grupo de Trabajo decidió ir estudiando los documentos principales para el debate (A/CN.9/WG.V/WP.54, con su adenda I, y A/CN.9/WG.V/WP.55) manteniendo simultáneamente el doble enfoque que instauran los procedimientos de liquidación y los de reorganización. Las ideas de que, durante un cierto periodo posterior a la apertura del procedimiento, pueda pasarse de uno a otro, o viceversa, o la necesidad de contar, en cualquier caso, con datos fiables sobre el

patrimonio y las operaciones del deudor, parecían exigir, entre otras, el mantenimiento de esa dualidad.

Solicitud y apertura de procedimientos de insolvencia

El Grupo de Trabajo mantuvo que tanto el deudor como los acreedores podrán solicitar la apertura del procedimiento de insolvencia. La discusión se centraba en los requisitos que uno y otro han de acreditar. Así, mientras se convino en que los deudores demostrasen la dificultad para hacer frente a sus deudas, la exigencia para los acreedores se reduciría a evidenciar el vencimiento e impago de los créditos. Y tanto a aquél como a éstos, no se les podía impedir que solicitasen el procedimiento de liquidación como el de reorganización, si bien las exigencias para la solicitud del segundo deberían ser algo más rigurosas.

La autoridad judicial habría de ser a quien se solicitase el procedimiento, si bien se estimó que pudiese ser auxiliada con algún tipo de órgano administrativo (administrador de la insolvencia), de forma que se redujesen las labores de aquélla a las de supervisión del procedimiento.

Sin incurrir en precipitaciones y sin dejar a un lado la deseable flexibilidad, se estimó que debía ser rápida la evaluación de la solicitud presentada, con la que se pudiese declarar la apertura del procedimiento, de modo que no se introdujesen tramos temporales de incertidumbre.

Uno de los aspectos en los que se tuvo en cuenta la Ley Modelo de 1997, de forma particular, fue en punto a las notificaciones, para cuyo fin el artículo 14 de ese texto constituyó el paradigma.

Consecuencias de la apertura del procedimiento de insolvencia

Acerca de las consecuencias de la apertura del procedimiento de insolvencia, se trató de clarificar, sobre todo, lo que se denominó “el perímetro de la insolvencia”, con la finalidad de especificar cuáles habrían de ser los bienes incluidos en el patrimonio del deudor y cuáles los excluidos. La deliberación fue extensa, a pesar de lo cual hubo de constatarse la necesidad de continuar debatiendo la cuestión en el futuro.

Se acordó que la Guía llamase la atención de los legisladores nacionales para que precisasen todo lo posible cuáles son los bienes del deudor que se han de considerar integrados en el procedimiento y cuáles excluidos.

En ese marco fue planteada, en primer término, la cuestión de los bienes del deudor que han sido empleados como garantía. Sobre éstos se mantuvo la

conveniencia de identificar los criterios de su tratamiento en los procedimientos de insolvencia y en los de reestructuración empresarial. La cuestión de su inclusión o exclusión se resolvió con un criterio flexible, que hacía depender la respuesta de la trascendencia del bien para la explotación industrial o comercial. Igual vía fue la seguida con respecto a los bienes de terceros que estuviesen en el patrimonio del deudor: que se tratase de que continuasen vinculados al mismo cuando resultasen definitivos para la función empresarial del deudor. De todos modos, la pluralidad de situaciones jurídicas que se afrontaban en esta parcela recomendó retrasar el detalle del debate a un momento ulterior.

Se convino en que las legislaciones internas no multipliquen las excepciones en favor de los derechos personales del deudor, y que traten de dejarlas claramente identificadas.

Suscitada la cuestión de la suspensión de las operaciones del deudor derivada de la puesta en marcha del procedimiento, se sugirió que lo expresado en la Guía fuese compatible con el criterio adoptado en los artículos 20 y 29 de la Ley Modelo de 1997 y en su comentario. Y en cuanto atañe a los créditos garantizados con bienes del deudor, tema que se examinó con algo más de detalle, se estimó que resultasen afectados por la suspensión o no, en función de la importancia del bien para el proceso productivo del empresario deudor y atendiendo a la hipotética pérdida de valor del bien en cuestión, destacándose la frecuencia con la que, por iguales motivos, se está recurriendo a la negociación del representante de la insolvencia con el acreedor en algunos ordenamientos, así como los buenos resultados de ese procedimiento negociado.

Se puso de relieve la diferente realidad jurídica que existe, en los diversos ordenamientos, bajo los términos «acreedores privilegiados» y «acreedores preferentes», por lo que se insistió en que la Guía reflejase con claridad esos diversos significados y en qué medida podrían verse afectados por la suspensión derivada de la puesta en marcha del procedimiento.

Fue objeto de un detallado debate el efecto de la apertura del procedimiento sobre los contratos en curso celebrados por el deudor. Concretamente, el Grupo de Trabajo se detuvo en las cuestiones de rescisión, mantenimiento y cesión de los contratos.

Acerca de la primera, el Grupo de Trabajo se inclinó en favor de una rescisión automática, siempre que se diesen una serie de criterios que la Guía habría de establecer, diferentes en los casos de reorganización y de liquidación. Así se permitiría que el administrador de la insolvencia desarrollase una labor organizativa de los activos del deudor sin trabas excesivas.

La otra “cara” de esa misma “moneda” consistió en el acuerdo de que la Guía advirtiese de la posibilidad de facultar al administrador de la insolvencia

para que confirmase la continuidad de algunos contratos. En tal sección se mencionó la necesidad de que la Guía incluyese procedimientos de audiencia de la otra parte contratante, que quizá no esté muy interesada en la continuidad de la relación contractual, ante la difícil situación económica del deudor que se ha hecho pública con el procedimiento de insolvencia.

Sobre la posibilidad de la cesión del contrato, se convino en la necesidad de que la Guía se beneficiase de los avances conseguidos por UNCITRAL en el Proyecto de Convención sobre Cesión de Créditos, en el que se introducen algunas soluciones bien novedosas, particularmente, en el tratamiento de las cláusulas de intransferibilidad, así como en la lista de contratos financieros excluidos. Sobre estos últimos se acordó la necesidad de que la Guía expresase las razones que justifican su particular tratamiento. Se suscitó también la conveniencia de que la Guía afrontase las soluciones que caben en la materia de compensación.

Hubo igualmente acuerdo sobre la necesidad de otorgar un régimen particular a los contratos de trabajo, de modo que la Guía expusiese que las posibilidades del administrador de la insolvencia en cuanto a la resolución de esos contratos habrían de ser, normalmente, muy limitadas.

El último grupo de cuestiones abordado en esta parte fue el del tratamiento que han de recibir las operaciones efectuadas por el deudor, en contra del interés común de los acreedores, antes de la apertura del procedimiento de insolvencia. Las delegaciones se manifestaron favorables a la nulidad de ciertas operaciones claramente contrarias a dicho interés común.

De forma general, se estimó la conveniencia de fijar un “periodo sospechoso”, en el que resultasen simplificados los trámites de las acciones de anulación, si bien, acerca de la amplitud de ese tramo temporal y sobre el encargado de la fijación de su término, no existió un acuerdo conclusivo. Sí pareció bien que la Guía aludiese a dicha cuestión, así como a las operaciones infravaloradas y las preferentes, señalándose la necesidad de diferenciar las que se efectuasen con terceros y las cerradas con un grupo de acreedores o con alguno de ellos. El pormenor de otras operaciones como las de garantías reales y las de compensación, evidenció la necesidad de volver sobre la materia en sesiones posteriores.

Administración de los procedimientos

Los derechos y obligaciones del deudor, del representante de la insolvencia y de los acreedores, así como los sistemas a seguir para la reorganización o liquidación de la actividad empresarial, forman parte del conjunto de materias relacionadas con la administración de los procedimientos que fueron objeto de discusión con vistas a su inclusión en la Guía legislativa.

La participación del deudor fue estimada como necesaria tanto en los procedimientos de liquidación como en los de reorganización. En uno y otro caso, su actuación habría de estar presidida por el principio de transparencia a la hora de suministrar información al representante de la insolvencia. Tal régimen sería particularmente acentuado en caso de que el deudor fuese mantenido al frente de la organización empresarial. La discusión condujo a la necesidad de distinguir los cánones de comportamiento previos a la aprobación del plan de reorganización y posteriores, pues se advirtió la mayor flexibilidad a instaurar en la segunda de las fases mencionadas. Se mencionó la conveniencia de contar con las opiniones del deudor, pero sin elevar esa condición a la categoría de un derecho absoluto, ya que de otro modo podría entorpecerse la marcha del procedimiento.

Acerca del representante de la insolvencia, fue abordada su designación, destacándose, más que la competencia para hacerlo (la autoridad judicial, los acreedores, etc.), la profesionalidad e independencia como rasgos principales de su perfil y actuación, sugiriéndose la posibilidad de que incluso recayese sobre un funcionario de la administración. Fue aludida también la diligencia en el desempeño de su labor, de acuerdo con los cánones de la administración empresarial, lo cual fue combinado con la responsabilidad según igual modelo. Parte de la discusión se centró sobre la posibilidad de sustituir al representante de la insolvencia.

Al referirse a la presentación de los créditos de los acreedores se efectuó nueva referencia a la Ley Modelo de insolvencia transfronteriza, recordando el principio de trato paritario y no discriminación por razón de la nacionalidad (artículo 13 de la Ley Modelo), a la hora de establecer el plazo para la presentación de dichos créditos. A results de lo anterior, el resultado del debate se acercó más a la idea de flexibilidad en cuanto a los plazos. Ese mismo criterio se prefirió al reflexionar sobre el idioma en que habrían de ser presentados los créditos, los requisitos formales de índole documental que debían reunir, al igual que la conversión a la moneda del país donde se llevase el procedimiento. En esas materias, parecía preferible que la Guía apuntase diferentes soluciones, antes que decantarse por una de ellas.

Mayor unidad de criterio registró la idea de que recayese sobre el representante de la insolvencia la preparación de la lista de los créditos. La contraposición entre que tal elaboración tuviese carácter automático, o que al configurar la lista el representante de la insolvencia pudiese ejercitar cierta discrecionalidad, sin que ello obstaculizase la reclamación ante los tribunales de los que se considerasen excluidos, condujo a coincidir en el punto de que ambas posibilidades figurasen en la Guía. Se mantuvo en cualquier caso como exclusión posible de la lista de créditos, las deudas extranjeras de carácter tributario o de seguridad

social, debatiéndose que se otorgase igual tratamiento a las multas y sanciones de carácter administrativo. Fue unánime la opinión en favor de la exclusión de las deudas de juego.

En cualquier caso, se acordó la necesidad de que la Guía recomendase la expresión en la legislación interna, tanto de los motivos generales para la exclusión de una categoría de créditos, como el ejemplo de los mismos, o de su particular tratamiento (v.gr. privación del derecho de voto en la asamblea), de modo que prevaleciese el criterio de la previsibilidad de la norma aplicable. Una idea semejante fue la acogida a la hora de aludir a los créditos de personas vinculadas con el deudor por relaciones familiares o de amistad.

Se prefirió que los créditos garantizados estuviesen en la lista de créditos, aunque fuese con carácter provisional, para que se pudiese disponer de una imagen más adecuada de la situación patrimonial del deudor.

El Grupo de Trabajo también se mostró partidario de que la Guía recomendase el trato igualitario a todos los acreedores y, cuando así no se deseara que fuese, que quedase constancia de las razones de política legislativa en pro de la excepción. En ese mismo capítulo se mencionó la conveniencia de que la Guía aludiese a la posición de los accionistas que tuviesen la condición de acreedores, y las repercusiones de la apertura del procedimiento sobre los deudores mancomunados ajenos al procedimiento, al igual que al régimen de la compensación.

Las juntas de acreedores eran concebidas por el Grupo de Trabajo como instituciones destinadas al asesoramiento y supervisión de las labores del administrador de la insolvencia, llamándose la atención acerca de la necesidad de que la Guía recomendase la adopción de normas que regulasen su funcionamiento. En ellas debía diferenciarse entre los procedimientos de liquidación y de reorganización. Se debatió quiénes formarían parte de la junta, el tipo de acreedores y el volumen de sus créditos, concluyéndose en la conveniencia de que en ese extremo la Guía adoptase criterios flexibles. Al referirse a la responsabilidad de los miembros de la junta, se convino en someterse al criterio de principio de la buena fe en sus actuaciones, lo que desembocaría en la inmunidad de sus miembros, salvo que el incumplimiento del estándar convenido pudiese ser demostrado.

El Grupo de trabajo se ocupó de los problemas derivados de la financiación posterior a la apertura del procedimiento, lo que desembocó en el estudio del conflicto entre acreedores anteriores y posteriores a ese momento y en el intento de señalar algunos criterios de preferencia entre ambos. Las pérdidas de posiciones acreedoras que podrían surgir de esos conflictos suscitaron la preocupación del Grupo de Trabajo, que afirmó la necesidad de que toda distinción

en ese punto partiese de la fecha de nacimiento del crédito y su relación con la fase del procedimiento de insolvencia.

Fue más prolongada la discusión acerca de la reorganización, aludiéndose a la preparación del plan de reorganización, su contenido, aprobación y efecto. En ese punto, la consideración de la realidad actual de empresarios interesados en la adquisición de créditos de procedimientos de insolvencia, quienes realizan esas operaciones de alto riesgo para contribuir a la desinversión de otros empresarios (particularmente, entidades de crédito), condujo a la necesidad de considerar tanto los cambios en la estructura de la junta de acreedores, como los problemas derivados del acceso a información privilegiada, con la posible vulneración de las reglas de la competencia. Se insistió en que la Guía considerase esta novedad, a la vez que se sugirieron distintas fórmulas para impedir que los peculiares intereses de esa modalidad de acreedores afectase al plan de reorganización (privarles de voto en la junta o adecuárselo al importe pagado por el crédito adquirido, sin guiarse por su nominal).

Se examinaron algunos modelos más generales de reorganización que se emplean en algunas jurisdicciones. Uno, por ejemplo, que favorece la posición de los acreedores garantizados, subordinando los ordinarios a la preferencia de aquellos. Otro, en el que los acreedores garantizados pasan a un segundo plano, pero con un plan de garantías adicionales para el cumplimiento de sus créditos. Se detalló en ese contexto el papel que habría de asignarse a la venta en globo de la propia actividad empresarial, operación que se veía encuadrable tanto en el plan de reorganización como en la liquidación.

Para la preparación del plan de reorganización se estimó preferible la competencia del administrador de la insolvencia, de quien se podía esperar un comportamiento equilibrado para atender a las sugerencias de los acreedores y del deudor. De todos modos, se convino que en algunos casos resultaría preferible que el mismo deudor fuese el encargado de elaborar el plan, e incluso los acreedores, por lo que se recomendó que la Guía mantuviese un criterio flexible sobre el particular. Otro tanto fue lo acordado en cuanto al momento para la elaboración del plan, sugiriéndose que la Guía no descartase la posibilidad de la preparación previa a la apertura del procedimiento.

Sobre el contenido del plan prevaleció la idea de que éste se rigiese por un criterio de transparencia sin que fuese en detrimento de la confidencialidad. Se acentuó la necesidad de que observase las normas de índole fiscal y cualquier otra que pudiese comprometer su adecuación a la legalidad. Así mismo, se convino en el equilibrio que debería mantener el plan entre acreedores mayoritarios y minoritarios, y el respeto a la posición de los acreedores privilegiados.

Se consideró que la exigencia de votación proporcional y de muy amplia mayoría para la aprobación, aseguraría el buen fin del plan de reorganización,

sin que ello cerrase el paso a las acciones de impugnación por parte de acreedores que pudiesen demostrar la lesión de sus derechos. En el mismo contexto, volvió a repetirse la idea de tratar de eludir la existencia de categorías especiales de acreedores, salvo cuando no pudiera evitarse y, en tal caso, que se identificasen las razones de la especialidad. También fue referida la posibilidad de que la Guía recogiese la posibilidad de planes alternativos, para el caso de que el inicialmente planteado no alcanzase sustento suficiente, de modo que se dejase como fórmula residual la opción de la liquidación.

Liquidación y distribución

En el marco de la liquidación y distribución del activo, volvió a evidenciarse la oposición del Grupo de Trabajo a la existencia de múltiples prelaciones. Se destacó que éstas, con frecuencia, constituyen un importante obstáculo a la previsibilidad del derecho de los acreedores, por lo que la Guía podría recomendar que las legislaciones nacionales identificasen con claridad las existentes, así como su fundamento, y que, además de figurar en el cuerpo normativo correspondiente, estuviesen mencionadas en las normas de insolvencia. Igual criterio se mantuvo para la posibilidad de otorgar máximas prioridades a ciertos créditos.

Se discutió también el tratamiento que habrían de recibir los gastos administrativos derivados de la insolvencia. Del examen resultaron posturas diversas, pero pareció alcanzar mayor favor la idea de que los gastos administrativos se admitiesen, sobre todo, en función de su trascendencia patrimonial sobre la masa de bienes a distribuir, aunque se convino en la necesidad de aplicar con flexibilidad dicho criterio.

Fue objeto de debate quién debía admitir esos gastos, predominando la idea de que fuesen los acreedores, pero diferenciándose los gastos devengados por quienes participaban en el procedimiento como administradores profesionales, y los de llevanza de la actividad empresarial. Se acordó que la Guía habría de recoger el tratamiento particular que suele otorgarse a los créditos laborales, pero distinguiéndolos también de los correlativos de los sistemas de previsión social, pues éstos quizá no habrían de obtener igual tratamiento que los de los trabajadores.

Otros procedimientos oficiosos de insolvencia

El Grupo de Trabajo fue informado de la labor realizada por otras organizaciones sobre la instauración de procedimientos oficiosos de insolvencia. Mantuvo la conveniencia de tener en cuenta esos procedimientos en el contexto de la Guía, pues va poniéndose de manifiesto la mayor virtualidad de esos

procedimientos, particularmente cuando se trata de atender a operaciones efectuadas simultáneamente por deudores en áreas geográficas diferentes. De ahí que se apuntasen las diversas posibilidades: procedimientos completamente separados de la autoridad judicial, procedimientos iniciados de forma inofensiva que concluyen en las instancias judiciales porque requieren su aprobación, entre otras fórmulas, y fuese bien recibida la idea de que la Guía explorase con más detalle las diversas opciones y las condiciones para su mejor funcionamiento.

La agenda del Grupo de Trabajo fue cubierta con la consideración de los temas mencionados, sin que estuviese prevista la discusión de otros temas o de labor futura, en buena medida por la previsión de la dificultad para concluir por completo los debates de los temas previstos en la sesión, como así fue, y, por otro lado, por la proximidad de la siguiente reunión del Grupo de Trabajo, prevista para los días 3 a 14 de diciembre en Viena.

David Morán Bovio

7. RESOLUCIÓN DEL ICAC SOBRE AUDITORÍA INTERNA

El Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) aprobó hace algunos meses la Resolución de 27 de julio de 2001 por la que se somete a información pública la Norma Técnica sobre “consideración del trabajo realizado por la auditoría interna” (BOICAC 47, 2001, p. 22 y ss.).

La auditoría interna es definida dentro de dicha Norma Técnica como una actividad de evaluación establecida dentro de la entidad y concebida como un servicio interno de ésta (v. apartado 5). El auditor interno es el competente para la supervisión de los sistemas contables y de control. Como es razonable, la Norma Técnica advierte que el alcance y objetivos de la auditoría interna varían sensiblemente en atención al tamaño de las entidades y, en directa relación con ello, a la vista de cuáles sean los requerimientos de los directivos de la empresa para establecer mecanismos internos de control. Por ello, lo único que puede hacer la Norma Técnica es partir de la atribución de unas funciones generales a los auditores internos, detalladas en el apartado 6.

El núcleo de la Resolución y, sin duda, sus aspectos más interesantes son los capítulos que abordan la coordinación entre ambos auditores: interno y externo. No podemos en este lugar profundizar en las reglas que a ese respecto se

establecen, pero sí subrayar, como es también fácilmente apreciable, que la coordinación entre ambos auditores constituirá un dato relevante a la hora de evaluar la diligencia en la realización de su función y, por consiguiente, la responsabilidad atribuible a cada uno de ellos.

La Norma Técnica destaca que el auditor externo ha de evaluar el trabajo específico del auditor interno y, además, documentar las conclusiones relativas a ese trabajo (v. apartados 18 y 20).

Christy Amesti Mendizábal

8. 34.º PERIODO DE SESIONES DEL PLENARIO DE LA COMISIÓN DE NACIONES UNIDAS PARA EL DERECHO MERCANTIL INTERNACIONAL (CNUDMI-UNCITRAL)

I. Introducción

En Viena, del 25 de junio al 13 de julio de 2001, se ha celebrado el 34.º periodo de sesiones de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI-UNCITRAL). El periodo de sesiones ha sido pródigo en acuerdos de importancia, tanto que podría decirse que la primera reunión en el nuevo milenio quizá suponga un hito claro en la historia de la Comisión.

Han sido adoptados dos nuevos instrumentos, un Proyecto de Convención y una Ley Modelo, y una serie de acuerdos de notable relieve relativos a los trabajos de la Comisión y a su método.

Las líneas siguientes se refieren, sobre todo, al Proyecto adoptado, sobre el que pretenden ofrecer una perspectiva de su contenido, al hilo de las rúbricas de sus preceptos (sub II). Esa sola mención puede dar idea de las cuestiones abordadas en el futuro instrumento. Éste fue adoptado por la VI Comisión de Naciones Unidas (que se ocupa de los asuntos jurídicos) los días 8 y 9 de octubre. Es de esperar que la Asamblea General apruebe el Proyecto en el periodo de sesiones corriente y lo deje abierto a la firma.

Alude también el presente escrito a otros acuerdos (sub III). Sin embargo, se omiten las menciones a la Ley Modelo de Firma Electrónica, con la Guía para su adopción, pues se desbordaría la deseada amplitud del ejercicio. El texto de la Ley Modelo, así como el Proyecto de Convención y los demás acuerdos, pueden consultarse en la página web de la Comisión, bajo el recuadro «Sesio-

nes de la Comisión», en el documento A/56/17, que es el informe del 34.º período de sesiones.

II. Proyecto de Convención sobre la Cesión de Créditos en el Comercio Internacional

El Proyecto de Convención adoptado, «sobre la cesión de créditos en el comercio internacional», pretende dotar a la comunidad internacional de un régimen jurídico que, sin alterar las prácticas financieras existentes, permita a los empresarios la financiación con cargo a los créditos que tengan contra sus clientes. Con la cesión al financiero-cesionario de esos créditos, según el mecanismo previsto en el Proyecto de Convención, se facilita la obtención por el empresario-cedente de liquidez o de disponibilidad, a tipos de interés más bajos. De ese modo se pone a disposición de los países, particularmente de los que se encuentran en un ciclo de transición económica, o con estructuras financieras menos desarrolladas, un poderoso instrumento, con un alto grado de seguridad jurídica, llamado a auspiciar el establecimiento de importantes flujos financieros para los empresarios.

En el texto se recogen los resultados de las deliberaciones del Grupo de Trabajo de UNCITRAL, de Prácticas Contractuales Internacionales, iniciadas en noviembre de 1995, una vez que el Plenario de la Comisión, de ese mismo año, adoptara la decisión de encomendarle el estudio de la materia. Además de los nueve periodos de sesiones celebrados por el Grupo, el 33.º Plenario tuvo también ocasión de debatir con cierta amplitud el Proyecto.

La Convención se estructura en seis capítulos y va acompañada de un anexo. Los dos primeros capítulos se dedican al ámbito de aplicación y a las disposiciones generales, respectivamente. En ellos se delimita el ámbito de aplicación de la Convención, mediante declaraciones positivas de su contenido (artículos 1-3) y con una serie de exclusiones (artículo 4), y se fijan las definiciones, normas y principios de interpretación (artículos 5 y 7), así como el ámbito de la autonomía de la voluntad (artículo 6).

El capítulo tercero se ciñe a los efectos de la cesión. En él se admite la validez de las cesiones globales, parciales y porcentuales, junto a las de créditos futuros (artículo 8), y se determina el alcance de las cláusulas de no cesión (artículo 9), señalándose el régimen de la transferencia de los derechos de garantía existentes sobre los créditos (artículo 10).

El cuarto capítulo está dividido en tres secciones. La primera está dedicada a las relaciones cedente-cesionario. Sus cuatro artículos establecen el marco general de esas relaciones (artículo 11), determinando qué garantiza el cedente

en el momento de la cesión (artículo 12), quién tiene la facultad de notificar al deudor la cesión efectuada (artículo 13) y qué sucede con el derecho al pago (artículo 14).

La segunda sección se centra en la posición del deudor cuyo crédito se cede. Comienza con la formulación del principio general de protección del deudor (artículo 15), para abordar, a continuación, el régimen de la notificación (artículo 16), las condiciones para que el pago sea liberatorio (artículo 17), las excepciones y derechos de compensación oponibles (artículo 18) y las condiciones para la renuncia a unas y otras (artículo 19). Completan la sección un precepto dedicado a la modificación del contrato originario (artículo 20) y otro relativo al reintegro de la suma pagada (artículo 21).

La sección tercera, bajo la rúbrica «Terceros», determina la ley que rige los derechos concurrentes (artículo 22), deja a salvo las normas de orden público y las imperativas (artículo 23), delimita un régimen especial aplicable al producto del crédito cedido (artículo 24) e introduce la posible renuncia a la prelación (artículo 25).

El capítulo quinto, de carácter optativo para los Estados (v. número 4 del artículo 1 y artículo 39), contiene normas autónomas para los conflictos de leyes. Se inicia con un precepto que acota la aplicación del capítulo (artículo 26) y sigue con otro sobre la forma del contrato de cesión (artículo 27), para dedicar, a continuación, un artículo a ordenar los temas conflictuales en cada una de las relaciones propias de la cesión: cedente y cesionario (artículo 28), cesionario y deudor (artículo 29), posición de los terceros (prelación, artículo 30). También incluye otros dos preceptos (artículos 31 y 32, respectivamente) relativos a las normas imperativas y de orden público.

El capítulo sexto tiene por objeto las cláusulas finales. En él, junto al contenido ordinario en instrumentos semejantes (depositario, firma, ratificación, aceptación, aprobación, adhesión, aplicación a las unidades territoriales, conflictos con otros instrumentos, efectos de las declaraciones, reservas, entrada en vigor, denuncia, revisión y enmienda, artículos 33 a 41 y 43 a 47), es destinado un precepto a la aplicación del anexo (artículo 42). Dicho anexo prevé la existencia de tres regímenes diferentes para ordenar la prelación. El primero de esos regímenes posibles (artículos 1 y 2) lo fija según la inscripción en un registro, cuyas líneas maestras quedan recogidas en la sección segunda del anexo (artículos 3-5). El segundo (sección tercera del anexo, artículos 6 a 8) determina la prelación según la fecha del contrato de cesión. El tercero atiende a la fecha de notificación del contrato de cesión.

La hipotética confusión derivada de la pervivencia de esos regímenes diferentes a la hora de establecer la prelación queda orillada con uno de los logros

principales del nuevo instrumento: la clarificación del Derecho aplicable a estas transacciones. El acuerdo de que éste sea el Derecho correspondiente al lugar en que se entienda situado el cedente (artículo 22), permite instaurar el anhelado principio de seguridad y certeza en la materia.

Por lo demás, la Comisión, al adoptar con satisfacción el Proyecto, acordó pedir a la Sexta Comisión que, una vez examinado el texto, recomiende a la Asamblea General la adopción del nuevo instrumento en su próximo periodo de sesiones, lo cual, como se apuntó en la introducción, ha empezado su trámite.

III. Otros asuntos

La Comisión recibió los informes del Grupo de Trabajo de Insolvencia y del de Arbitraje. Confirmó el mandato de ambos grupos y les estimuló a continuar progresando en su labor.

Las tres cuestiones que fueron abordadas seguidamente por la Comisión presentaron un resultado semejante: la conveniencia de erigir en cada caso un Grupo de Trabajo que estudiase la cuestión. Son las materias relativas al transporte, garantías mobiliarias y proyectos de infraestructura con financiación privada.

En punto al transporte, la Comisión venía instruyendo a la Secretaría para que continuase colaborando con el Comité Marítimo Internacional (CMI), a fin de elaborar un Proyecto de Reglas Uniformes en materia de transporte de mercancías por vía marítima con algunas implicaciones en la fase terrestre de dicho transporte. La previsible conclusión de ese borrador, el próximo diciembre, imponía que la Comisión adoptase un acuerdo acerca de cómo proceder con dicho documento, que es el resultado de un lustro de trabajos conjuntos de la Comisión y el CMI. Puede considerarse natural que la Comisión estimase adecuado el estudio de ese documento por parte de un Grupo de Trabajo.

Sobre garantías mobiliarias, presentó la Secretaría un amplio informe acerca de posibles trabajos unificadores en dicho contexto, siguiendo la solicitud de la Comisión expresada en el periodo de sesiones del pasado año. La Comisión, después de un amplio debate, en el que se tuvo particularmente en cuenta la tarea unificadora de otros organismos (Conferencia de La Haya y Unidroit), decidió encomendar a un Grupo de Trabajo el examen del establecimiento de un régimen uniforme en uno de los aspectos mencionados en el documento de la Secretaría: las cuestiones relativas al empleo por parte de los empresarios, como garantía de sus obligaciones, del conjunto de la mercancía que suelen mantener en almacén.

La materia de proyectos de infraestructura con financiación privada ha sido tema reciente de los trabajos de la Comisión. Éstos culminaron con la

adopción de una Guía Legislativa, en el Plenario del año pasado. Durante algunas jornadas del Plenario de este año se celebró un coloquio internacional, cuyo objetivo consistía en la difusión de esa Guía entre los Estados y las organizaciones interesadas, además de la indagación acerca de la posibilidad de llevar a cabo ulteriores trabajos sobre la cuestión. Habiéndose sugerido en el coloquio la elaboración de una Ley Modelo que se ciñese a alguno de los aspectos de la Guía (quizá sólo los procedimientos de selección del contratista), la Comisión deliberó acerca de esa posibilidad. El resultado del debate fue favorable a que un Grupo de Trabajo estudiase con mayor detenimiento la posibilidad de redactar una Ley Modelo sobre el particular.

Además de estos tres nuevos grupos de trabajo (transporte, garantías mobiliarias y proyectos de infraestructura con financiación privada), instruyó la Comisión a la Secretaría para que, en la medida de lo posible, tratase de llevar a cabo una labor que facilitase la interpretación uniforme de los textos de la Comisión, mediante un formato documental inspirado en el modelo que la Secretaría presentó a la Comisión.

David Morán Bovio

9. NORMA TÉCNICA DE AUDITORÍA SOBRE CUMPLIMIENTO DE LA NORMATIVA APLICABLE

El ICAC aprobó la Resolución de 26 de julio de 2001, sobre “cumplimiento de la normativa aplicable a la entidad auditada” (BOICAC 47, 2001, p. 14 y ss.). Se trata de una norma cuya importancia excede la simple indicación a los auditores de criterios a seguir en el ejercicio de su actividad, puesto que lo que lleva a cabo el ICAC es una interpretación autorizada de aspectos fundamentales en el trabajo del auditor de cuentas con respecto a la verificación de las cuentas anuales.

El punto de partida de la Norma Técnica que se reseña está situado en el art. 209.1 LSA en cuanto al contenido del informe de auditoría de cuentas. El apartado a) requiere que el auditor haga constar expresamente las eventuales infracciones sobre normas legales o estatutarias advertidas en los documentos contables (incluido el informe de gestión; cfr. art. 202 LSA). También el art. 5.1 e) del Reglamento de Auditoría de Cuentas se detiene en la importancia de la manifestación en el informe de las infracciones normativas que pudieran tener relevancia en la imagen fiel. Lo que el ICAC lleva a cabo es el desarrollo de esta exigencia al auditor, estableciendo los procedimientos válidos al respecto y

delimitando su responsabilidad. El principio fundamental que acoge esta Norma Técnica es el de la atribución a los administradores y directivos de la responsabilidad inherente al respeto de las normas que en cada caso sean aplicables. Incluso, el Anexo I de la Norma Técnica incluye algunos ejemplos de lo que puede ser una eficaz labor de los directivos en ese sentido.

Por el contrario, el aspecto negativo de ese principio esencial en materia de responsabilidad lleva al ICAC a subrayar que no es función del auditor ni fuente de responsabilidad para el mismo “la prevención de los incumplimientos de la normativa aplicable”. Ratificando esa idea, el ICAC advierte que no puede esperarse que el auditor detecte todo incumplimiento de una norma aplicable, siendo posible que a pesar de una adecuada planificación y ejecución del trabajo de auditoría no se detecten incumplimientos normativos con efectos significativos sobre las cuentas anuales. Ese riesgo puede estar justificado por distintas razones que el apartado 13 de la Norma enuncia.

Ahora bien, lo anterior no implica que se dispense al auditor de llevar a cabo una labor efectivamente orientada a un conocimiento necesario de la normativa aplicable. Son de destacar las indicaciones contenidas en los párrafos 16 a 18 de la Norma Técnica. Para terminar, la Norma aborda otro aspecto fundamental de esta disciplina y que es la actuación del auditor a partir de la percepción de un eventual incumplimiento. A estos efectos, la Norma Técnica impone al auditor un deber de información que se proyecta en una triple dirección. En primer lugar a través de la inserción de la conclusión del auditor acerca de un eventual incumplimiento normativo en su informe de auditoría. En segundo término, el auditor ha de comunicar a los directivos ese incumplimiento o, cuando menos, obtener una prueba de que el mismo es conocido por los administradores. Por último y en tercer lugar, al auditor se le impone un deber de información con respecto a las autoridades reguladoras allá donde tal deber proceda en atención a la naturaleza de la entidad auditada.

Christy Amesti Mendizábal

10. MODIFICACIÓN DE LAS NORMAS DE VALORACIÓN APLICABLES EN LAS CUENTAS ANUALES DE ACUERDO CON LAS DIRECTIVAS COMUNITARIAS

La Directiva 2001/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de septiembre de 2001 (v. DOCE L núm. 283, de 21 de octubre de 2001, p. 28 y ss.), ha modificado las Directivas 78/660/CEE, 83/349/CEE en lo que se refiere a las normas de valoración aplicables a las cuentas anuales y consolidadas de

determinadas formas de sociedad, así como de los bancos y otras entidades financieras. Los Estados miembros de la Unión Europea, destinatarios de esta Directiva, han de poner en vigor sus normas antes del 1 de enero de 2004.

La modificación de las normas de valoración tiene un alcance limitado en cuanto que afecta a determinados “instrumentos financieros”, término recogido en nuestro ordenamiento por el confuso artículo 1.1 de la Ley del Mercado de Valores, tras su modificación por la Ley 37/1998, y que esta Directiva utiliza con un sentido en buena parte diferente. Al margen de esta cuestión, se ha de notar que la esencia de esta Directiva es seguir la orientación de las principales organizaciones internacionales que están abandonando el criterio de valoración contable del coste histórico y sustituyéndolo por el criterio de “valor razonable”. Esta expresión, utilizada en la versión española de la Directiva, es una traducción libre y discutible de los términos ingleses “fair value” empleados por la propia Directiva, que en la versión alemana se traduce como “Zeitwert”, en la francesa como “juste valeur” y en la italiana como “valore equo”. Las versiones inglesa, francesa e italiana coinciden en el concepto de “justo”, que, en la versión alemana, se convierte en “actual”, “corriente” o “presente”. Quizás hubiera sido más conveniente emplear la expresión de “valor justo”, en lugar de “valor razonable”.

En los “considerandos” de la Directiva 2001/65/CE se justifica este cambio y se indica que la contabilidad por el “valor razonable” sólo debe ser posible para las partidas sobre las que existe un consenso internacional bien desarrollado en cuanto a la pertinencia de la contabilidad fundada en ese criterio de valoración. Se afirma que en la actualidad existe un consenso en el sentido de que la contabilidad por el “valor razonable” no debe aplicarse a todos los activos y pasivos financieros, sino simplemente a algunos de ellos.

Se trata por consiguiente de una modificación, ciertamente limitada, de los criterios tradicionales contenidos en la cuarta Directiva de materia de sociedades, que los Estados miembros pueden simplemente autorizar o imponer para todas las sociedades o a determinadas categorías de sociedades, pudiéndose limitar tales autorizaciones o imposiciones a las cuentas consolidadas reguladas por la séptima directiva. Ahora bien, también se consiente a los Estados miembros el autorizar la valoración de cualquier activo o pasivo, o de una parte determinada de ellos, que cumpla los criterios aptos para considerarse instrumentos cubiertos en un sistema de contabilidad de cobertura por “valor razonable”. Este valor puede determinarse con referencia al valor de mercado o bien a un valor obtenido mediante la aplicación de modelos y técnicas de valoración generalmente aceptados.

Emplea la Directiva una terminología técnica procedente de la práctica anglosajona, no simplemente compleja, sino con frecuencia de interpretación difícil, como se advierte en la lectura de las diferentes versiones de esta disposición, cuyo alcance no resulta en algunos aspectos coincidente.

Pablo de Olavide Garmendia

BIBLIOGRAFÍA

DERECHO BANCARIO

— OBRAS GENERALES

OBST/HINTNER, *Geld-, Bank- und Börsenwesen Handbuch des Finanzsystems*, 4.^a ed., Stuttgart (2000), 1.723 pp.

— EL MOVIMIENTO LEGISLATIVO EN MATERIA BANCARIA EN OTROS PAÍSES

NORTON/OLIVE, “A By-product of the Globalization Process: The Rise of Cross-Border Bank Mergers and Acquisitions- The U.S. Regulatory Framework”, en *The Business Lawyer* n.º 2 (2001), p. 591.

— NORMATIVA DE LA CEE EN MATERIA BANCARIA

COLEMAN, R.J., “Financial Services and Consumer Policy: The Regulatory Challenge”, en *Euredia* n.º 3 (2000), p. 307.

ESPLUGUES MOTA, C., “La interrelación entre el Reglamento n.º 1346/00 sobre procedimientos de insolvencia y la futura Directiva en relación con el saneamiento y liquidación de las entidades de crédito”, en *Derecho de los Negocios* n.º 128 (2001), p. 33.

GARCÍA COLLADOS, L., “La codification des directives bancaires”, en *Euredia* n.º 3 (2000), p. 313.

HIRTE, H., *Europäisches Bankrecht. Internationale Fassung*, Colonia (2001), 2.452 pp.

MOREIRO GONZÁLEZ, C.J., “La codificación del Derecho de las entidades de crédito”, en *Derecho de los Negocios* n.º 129 (2001), p. 1.

ROYLA, P., *Grenzüberschreitende Finanzmarktaufsicht der EG*, Berlín (2000), 207 pp.

THE EDITORIAL BOARD, “European banking law as applied by the House of Lords: Overshadowing the acte clair doctrine”, en *Euredia* n.º 3 (2000), p. 305.

— ESTATUTO DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO

HOLST/WILKENS, *Finanzielle Märkte und Banken - Innovative Entwicklungen am Beginn des 21. Jahrhunderts. Wolfgang Brenner zum 60. Geburtstag*, Berlin (2000), 440 pp.

PORTALE, G.B., “Fiducia ‘romanistica’ e ‘prevalenza della sostanza sulla forma’ nel bilancio bancario d’esercizio”, en Banca Borsa Titoli di Credito n.º 3, parte 1.ª (2001), p. 356.

BANCOS

CAPRIGLIONE, F., “I ‘patti di non concorrenza’ con promotori finanziari”, en Banca Borsa Titoli di Credito n.º 2, parte 1.ª, (2001), p. 223.

DE BUSTIS, V., *Corporate governance e sistema creditizio*, Bari (2000), 274 pp.

FERRO-LUZZI, P., “La ‘connessione’ delle attività connesse delle banche”, en Banca Borsa Titoli di Credito n.º 2, parte 1.ª (2001), p. 145.

NIGRO, A., “Amministrazione straordinaria delle banche e giurisprudenza amministrativa: qualcosa si muove?”, en Banca Borsa Titoli di Credito n.º 3, parte 2.ª (2001), p. 390.

NIKOLOV, S., *Die Rolle der Banken im Finanzsystem. Eine Komparative Analyse der Bankensysteme in Deutschland und den USA*, Marburg (2000), 161 pp.

PREUSSNER/FETT, “Hypothekenbanken als abhängige Konzernunternehmen”, en Die AktienGesellschaft n.º 7 (2001), p. 337.

RIOLO/MASCIANDARO, *Il governo delle banche*, Roma (1999), 582 pp.

ÓRGANOS DE VIGILANCIA Y CONTROL DE LA ACTIVIDAD BANCARIA

HÄDE, U., “Bankenaufsicht und Grundgesetz”, en JZ n.º 3 (2001), p. 105.

HANENBERG, L., “Neue Entwicklungen bei bankaufsichtlichen Regelungen zur internen Revision”, en WPg n.º 7 (2001), p. 392.

INZITARI, B., “Le responsabilità della banca nell’esercizio del credito: abuso nella concessione e rottura del credito”, en Banca Borsa Titoli di Credito n.º 3, parte 1.ª (2001), p. 265.

PRICE TARBERT, H., “Rethinking Capital Adequacy: The Basle Accord and the New Framework”, en The Business Lawyer n.º 2 (2001), p. 767.

SANTILLÁN FRAILE, R., “El Banco de España como parte integrante del SEBC: novedades en el Reglamento Interno del Banco de España aprobado por Resolución del Consejo de Gobierno del Banco de España de 28 de marzo de 2000”, en Noticias de la Unión Europea n.º 197 (2001), p. 61.

SCALCIONE, R., “Il potere di vigilanza sugli statuti delle banche: valutazione discrezionale e limiti”, en Banca Borsa Titoli di Credito n.º 2, parte 2.^a (2001), p. 233.

RESPONSABILIDAD DEL BANCO (DE LA BANCA)

GIANNANTONIO, E., “Responsabilità civile e trattamento dei dati personali”, en Dir. Inf. (1999), p. 1035.

LWOWSKI/TETZLAFF, “Banken und Umweltschäden - Auswirkungen des neuen Bundes-Bodenschutzgesetzes auf die Kreditwirtschaft”, en WM n.º 8 (2001), p. 385.

— SECRETO BANCARIO (INFORMACIONES DE LA BANCA)

GIOVANNPOULOS, R., *Harmonisierung des privatrechtlichen Bankgeheimnisses im europäischen Wirtschaftsverkehr*, Baden-Baden (2001), 412 pp.

— CONTRATOS BANCARIOS

BARR/BIZAR/MILLER/HARRELL, “Introduction to the 2001 Annual Survey of Consumer Financial Services Law”, en The Business Lawyer n.º 3 (2001), p. 1.085.

BENOIT/MUNRO, “Recent Federal Privacy Initiatives Affecting the Electronic Delivery of Financial Services”, en The Business Lawyer n.º 3 (2001), p. 1.143.

BUONOCORE, V., “Gli effetti sulle operazioni bancarie della nuova disciplina dei contratti con i consumatori”, en Giurisprudenza Commerciale, II (2000), p. 237.

ESPOSITO, M., “La tutela dei consumatori tra codice civile e costituzione”, en Giur. Merito (2000), p. 181.

FAIETA, M., “Brevi riflessioni su forma della pattuizione del tasso di interessi ultralegali e jus variandi”, en Banca Borsa Titoli di Credito n.º 3, parte 2.^a (2001), p. 360.

HABERSACK, M., “Zinsänderungsklauseln im Lichte des AGBG und des VerbrKrG”, en WM n.º 15 (2001), p. 753.

KAISER, R., “L’accord des Quinze sur la fiscalité de l’épargne obtenu sous Présidence française”, en *Euredia* n.º 3 (2000), p. 321.

KAPLINSKY/LEVIN, “Consumer Financial Services Arbitration: The Millennium Edition”, en *The Business Lawyer* n.º 3 (2001), p. 1.219.

KRÜGER/BÜTTER, “Elektronische Willenserklärungen im Bankgeschäftsverkehr. Risiken des Online-Banking”, en *WM* n.º 5 (2001), p. 221.

MADRID PARRA, A., “Proyecto de Ley Modelo de la CNUDMI/UNCITRAL para las firmas electrónicas”, en *Derecho de los Negocios* n.º 128 (2001), p. 1.

SPALLINO, D., “Rechtsfragen des Netzgeldes”, en *WM* n.º 5 (2001), p. 231.

STOCKHAUSEN, L., “Die Einführung des HBCI-Standards aus bankrechtlicher Sicht”, en *WM* n.º 12 (2001), p. 605.

— CUENTA CORRIENTE

CABRAS, G., “La capitalizzazione degli interessi nel conto corrente bancario: l’equivoco della sineddoche”, en *Giurisprudenza Commerciale*, I (2000), p. 348.

TEKIDOU, D., “Vollstreckungszugriff auf Bankkonten in Griechenland”, en *ZBB* n.º 2 (2001), p. 103.

— PRÉSTAMO

YEN/LYNTON/MEREDITH, “Truth in Lending in the Year 2000”, en *The Business Lawyer* n.º 3 (2001), p. 1.089.

— GARANTÍAS EN LA ACTIVIDAD BANCARIA

BELLOZ FERNÁNDEZ DE PALENCIA, E., *Hipoteca en garantía de crédito abierto en cuenta corriente bancaria*, Madrid, 2001, 181 pp.

BITTER, G., “Pfändung des Dispositionskredits? - Anmerkungen zum Urteil des BGH vom 29.3.2001”, en *WM* n.º 18 (2001), p. 889.

BRIOLINI, F., “L’attuazione del pignoramento e dei sequestri di azioni nominative”, en *Banca Borsa Titoli di Credito* n.º 2, parte 1.^a (2001), p. 180.

CORRIAS, P., “In tema di rilascio di garanzie finanziarie in favore dello Stato o di altri enti pubblici da parte degli intermediari finanziari”, en *Banca Borsa Titoli di Credito* n.º 3, parte 1.^a (2001), p. 343.

DERLEDER/BEINING, “Die betragsmässigen Grenzen der Kreditbürgschaft”, en ZBB n.º 1 (2001), p. 1.

GRIMALDI, M., “Le garanzie reali in Francia. Problemi e perspective”, en Riv. Crit. Dir. Prv. (1999), p. 391.

PISCITELLO, P., “Costituzione in pegno di beni dell’impresa e spossessamento”, en Banca Borsa Titoli di Credito n.º 2, parte 1.ª (2001), p. 155.

ROMANO, A.A., “Natura costitutiva dell’azione revocatoria fallimentare e clausola di reviviscenza della fideiussione”, en Banca Borsa Titoli di Credito n.º 2, parte 2.ª (2001), p. 168.

SCARONI, C., “Le garanzie rotative”, en Nuova giur. Civ. Comm. (1999), II, p. 409.

ZURIMENDI ISLA, A., “Avales limitados”, en Revista de Derecho Mercantil n.º 239 (2001), p. 171.

— OTROS SERVICIOS BANCARIOS. TARJETA DE CRÉDITO

CORRADINO, M., “La tutela penale del sistema dei pagamenti nell’abuso di carta di credito”, en Banca Borsa Titoli di Credito n.º 2, parte 2.ª (2001), p. 127.

HOFFMANN, J., “Grundfragen des Überweisungsgesetzes”, en WM n.º 18 (2001), p. 881.

— CONTRATO DE LEASING

FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, M.C., “El leasing frente al pacto comisorio: su vulneración por la modificación que la Ley 1/2000 ha introducido en la Ley de venta de bienes muebles a plazos”, en Revista de Derecho Mercantil n.º 239 (2001), p. 201.

DERECHO BURSÁTIL

— EL MOVIMIENTO LEGISLATIVO EN MATERIA BURSÁTIL EN OTROS PAÍSES Y EN LA CEE

BELVISO, U., “Gli ‘intermediari finanziari’ (tra storia e nomenclatura)”, en Giurisprudenza Commerciale, I (2000), p. 165.

BREITKREUZ, T., *Die Ordnung der Börse. Verwaltungsrechtliche Zentralfragen des Wertpapierbörsenwesens*, Berlín (2000), 366 pp.

JACKSON/PAN, “Regulatory Competition in International Securities Markets: Evidence from Europe in 1999-Part I”, en *The Business Lawyer* n.º 2 (2001), p. 653.

KÜMPEL, S., *Kapitalmarktrecht. Eine Einführung*, 2.ª ed., Berlín (2000), 132 pp.

NATER, M.S., *Die Strafbestimmungen des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz, BEHG)*, Zurich (2001), 222 pp.

RUMI, G., “Securitisation in Italia. La legge n.º 130/1999 sulla cartolarizzazione dei crediti”, en *Giurisprudenza Commerciale*, I (2000), p. 438.

SCHNEIDER, U.H., “Internationales Kapitalmarktrecht. Regelungsprobleme, Methoden und Aufgaben”, en *Die AktienGesellschaft* n.º 6 (2001), p. 269.

SCHNEIDER, U.H., *Deutsches und europäischen Gesellschafts-, Konzern- und Kapitalmarktrecht Festschrift für Marcus Lutter zum 70. Geburtstag*, Colonia (2000), 1.679 pp.

SUBCOMMITTEE ON THE ANUAL REVIEW, “Annual Review of Federal Securities Regulation”, en *The Business Lawyer* n.º 2 (2001), p. 837.

VOLKER, A., *Die Offenlegung von Aktienbesitz nach deutschem Recht*, Wiesbaden (2000), 192 pp.

VON WERDER, A., *German code of corporate governance. Konzeption, Inhalt und Anwendung von Standards der Unternehmensführung*, Stuttgart (2000), 139 pp.

WITT, C.-H., “Die Änderungen der Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten nach Paragraph 21 ff. WpHG durch das geplante Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz”, en *Die AktienGesellschaft* n.º 50 (2001), p. 233.

— OTROS ÓRGANOS DE VIGILANCIA Y CONTROL

BUSSOLETTI, M., “Procedimento ex art. 2409 cc.: nuove legittimazioni nel quadro dei controlli sulle società quotate”, en *Giurisprudenza Commerciale*, I (2000), p. 339.

HAMMEN, H., “Börsen- und kreditwesengesetzliche Aufsicht über börsenähnliche Handelssysteme, Wertpapierbörsen und Börsenträger”, en *WM* n.º 19 (2001), p. 929.

McLUCAS/ECKERT, “The Securities and Exchange Commission’s Revised Auditor Independence Rules”, en *The Business Lawyer* n.º 3 (2001), p. 877.

RIEHMER/HEUSER, “Börsen und Internet” en *NZG* n.º 9 (2001), p. 385.

— RÉGIMEN DE ORGANIZACIÓN DE LOS MERCADOS

HAMMEN, H., “Rechte der Emittenten bei der ‘Fusion’ von Wertpapierbörsen”, en *ZBB* n.º 2 (2001), p. 84.

— ADMISIÓN A COTIZACIÓN

BECKER/FETT, “Börsengang im Konzern - Über ein Zuteilungsprivileg” zum Schutz von Aktionärsinteressen”, en *WM* n.º 11 (2001), p. 549.

GROSS, W., “Rechtsprobleme des Delisting”, en *ZHR* n.º 2/3 (2001), p. 141.

MERKT, H., *Unternehmenspublizität. Die Offenlegung von Unternehmensdaten als Korrelat der Marktteilnahme*, Tubinga (2000), 563 pp.

MÜLBERT, P.O., “Rechtsprobleme des Delisting” en *ZHR* n.º 2/3 (2001), p. 104.

SCHANZ, K., *Börseneinführung. Recht und Praxis des Börsengangs*, Munich (2000), 629 pp.

VOLK, G., *Going public. Der Gang an die Börse. Beratung, Erfahrungen, Begleitung, Neuer Markt*, 3.ª ed., Stuttgart (2000), 307 pp.

VORTMÜLLER, C., *Going public in China. Handlungsempfehlung für die Börseneinführung in Shanghai oder Hong Kong*, Berna (2000), 257 pp.

— CONTRATOS BURSÁTILES. EN GENERAL

BAUER/MÖLLERS, *Die Beendigung des Parketthandels an der Frankfurter Wertpapierbörse. Rechtliche Direktiven für den ausschliesslichen Wertpapierhandel im elektronischen Handelssystem Xetra und die Beendigung der Kursmaklertätigkeit an der Frankfurter Wertpapierbörse*, Baden-Baden (2001), 104 pp.

BERGER, B., “Die Informationspflicht des Effektenhändlers nach der Richtlinie der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg)”, en *SZW/RSDA* n.º 2 (2001), p. 69.

DUBS/GASSER, “Zur (Un-)Zulässigkeit einer befristeten und individualisierten Opting out-Klausel gemäss Börsengesetz mit Bemerkungen”, en *SZW/RSDA* n.º 2 (2001), p. 88.

ELLENBERGER, J., “Die neuere Rechtsprechung des Bundesgerichtshofes zu Aufklärungs- und Beratungspflichten bei der Anlageberatung”, en WM n.º 15 (2001) (número especial 1).

GANTENBEIN, P., *Anlageberatung und Portfoliomanagement. Was Banker und Privatinvestoren wissen müssen*, Zurich (2000), 260 pp.

LUTTERMANN, C., “Der ‘durchschnittliche’ Börsenkurs bei Barabfindung von Aktionären und Verschmelzungswertrelation”, en ZIP n.º 20 (2001), p. 869.

PREUTE, TH., *Interessengerechte Anlageberatung. Dogmatik, Ökonomische Analyse und Rechtsvergleich*, Frankfurt (2000), 237 pp.

SCHULTE-FROHLINDER, M.-O., *Art. 11 Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie und seine Umsetzung durch das Wertpapierhandelsgesetz*, Frankfurt (1999), 224 pp.

WILLAMOWSKI, M., *Bookbuilding. Die marktorientierte Emission von Aktien nach deutschem und US-amerikanischem Recht*, Colonia (2000), 263 pp.

— OPAs

BAUDISCH/GÖTZ, “Zur Diskussion gestellt”, en Die AktienGesellschaft n.º 5 (2001), p. 251.

BECKER, D., “Verhaltenspflichten des Vorstands der Zielgesellschaft bei feindlichen Übernahmen”, en ZHR n.º 2/3 (2001), p. 280.

CHANCELOR/STRINE, “Categorical Confusion: Deal Protection Measures in Stock-for-Stock Merger Agreements”, en The Business Lawyer n.º 3 (2001), p. 919.

DIMKE/HEISER, “Neutralitätspflicht Übernahmegesetz und Richtlinien-vorschlag 2000”, en NZG n.º 6 (2001), p. 241.

CHIAPPETTA/RISTUCCI, “Ma quando inizia il ‘gioco dell’opa?’”, en Giurisprudenza Commerciale, II (2000), p. 21.

FREY, G., *Unternehmenskontrolle und Kapitalmarkt. Die Aktienrechtsreformen von 1965 und 1998 im Vergleich*, Stuttgart (2000), 83 pp.

GATTI, M., “La società target in pendenza di offerta pubblica d’acquisto”, en Giurisprudenza Commerciale, I (2000), p. 599.

GRUNEWALD, B., “Europäisierung des Übernahmerechts”, en Die AktienGesellschaft n.º 6 (2001), p. 288.

HECKER, R., *Regulierung von Unternehmensübernahmen und Konzernrecht*, Wiesbaden (2000), 198 pp.

LETZEL, H.-J., “Das Pflichtangebot nach dem Übernahmekodex - mit Vorausschau auf das Pflichtangebot nach dem ÜbG”, en NZG n.º 6 (2001), p. 260.

LIEBSCHER, T., “Das Übernahmeverfahren nach dem neuen Übernahmegesetz”, en ZIP n.º 210 (2001), p. 853.

MAIER-REIMER, G., “Verhaltenspflichten des Vorstands der Zielgesellschaft bei feindlichen Übernahmen”, en ZHR n.º 2/3 (2001), p. 224.

MERKT, H., “Verhaltenspflichten des Vorstands der Zielgesellschaft bei feindlichen Übernahmen”, en ZHR n.º 2/3 (2001), p. 257.

MÜLBERT, P., “Das übernahmerechtliche Behinderungsverbot - Die angemessene Rolle der Verwaltung einer Zielgesellschaft in einer feindlichen Übernahme”, en WM n.º 14 (2001), p. 705.

PLUSKAT, S., “Das geplante neue Übernahmerecht nach dem Referententwurf des BMF” en DStR n.º 22 (2001), p. 897.

REGOLI, D., “Doveri di assistenza degli amministratori e nuovo ruolo dei soci in pendenza di opa”, en Rivista delle Società n.º 5 (2000), p. 792.

SCHLOSSBERG/ROBINS, “Hart-Scott-Rodino Merger Investigations: A guide for Safeguarding Business Secrets”, en The Business Lawyer n.º 3 (2001), p. 943.

SCHNEIDER/BURGARD, “Übernahmeangebote und Konzerngründung - Zum Verhältnis von Übernahme, Gesellschafts- und Konzernrecht”, en DB n.º 18 (2001), p. 963.

SEATZU, F., “Le O.P.A. nel diritto internazionale privato italiano”, en Giurisprudenza Commerciale, I (2000), p. 730.

WEBER-REY/SCHÜTZ, “Zum Verhältnis von Übernahmerecht und Umwandlungsrecht”, en Die AktienGesellschaft n.º 7 (2001), p. 325.

WIESE/DEMISCH, “Unternehmensführung bei feindlichen Übernahmeangeboten - Eine Kritik des geplanten Übernahmerechts”, en DB n.º 16 (2001), p. 849.

ZINSER, A., *Übernahmeangebote (takeover bids) im englischen und deutschen Recht. Eine rechtsvergleichende Untersuchung mit Blick auf eine künftige Regelung in Deutschland*, Frankfurt (2000), 318 pp.

ZINSER, A., “Der Refe eines Gesetzes zur Regelung von öffentlichen Angeboten zum Erwerb von Wertpapieren und von Unternehmensübernahmen vom 12.3.2001”, en NZG n.º 9 (2001), p. 391.

— RÉGIMEN DE LOS INSIDER

BEHR, M.L., *Insiderhandel und Optionspreisspannen*, Wiesbaden (2000), 204 pp.

DREYLING, G.M., *Insiderrecht und Ad-hoc-Publizität. Praxis und Entwicklungstendenzen*, Colonia (2001), 169 pp.

FISHER, W., “Don’t Call Me a Securities Law Groupie: The Rise and Possible Demise of the ‘Group Pleading’ Protocol in 10b-5 Cases”, en *The Business Lawyer* n.º 3 (2001), p. 991.

KRAUEL, W., *Insiderhandel. Eine ökonomisch-theoretische und rechtsvergleichende Untersuchung*, Baden-Baden (2000), 320 pp.

LACHNIT/FREIDANK, *Investororientierte Unternehmenspublizität. Neue Entwicklungen von Rechnungslegung, Prüfung und Jahresabschlussanalyse*, Wiesbaden (2000), 832 pp.

MIXTER, CH., “Individual Civil Liability Under the Federal Securities Laws for Misstatements in Corporate SEC Filings”, en *The Business Lawyer* n.º 3 (2001), p. 967.

MURATORI, F., “The Boundaries of the ‘In Connection With’ Requirement of Rule 10b-5: Should Advertising Be Actionable as Securities Fraud?”, en *The Business Lawyer* n.º 3 (2001), p. 157

SIEBEL/GEBAUER, “Prognosen im Aktien- und Kapitalmarktrecht - Lagebericht, Zwischenbericht, Verschmelzungsbericht, Prospekt usw. - Teil II”, en *WM* n.º 4 (2001), p. 173.

SINGHOF, B., “Zur Weitergabe von Insiderinformationen im Unterordnungskonzern”, en *ZGR* n.º 1 (2001), p. 146.

WEBER, K.-P., *Insiderrecht und Kapitalmarktschutz*, Berlín (1999), 241 pp.

— SOCIEDADES Y FONDOS DE INVERSIÓN

ABDALA, M., *Das Recht der Investmentfonds. Ein Vergleich der deutschen Investmentgeschäfte und der amerikanischen Mutual Funds*, Frankfurt (2001), 211 pp.

EDELMANN, H., “Verstoss gegen das Rechtsberatungsgesetz und Wirksamkeit von Darlehensverträgen bei der Finanzierung von steuerorientierten Immobilienkapitalanlagen”, en *DB* n.º 13 (2001), p. 687.

FÖRSTER/HERTRAMPF, *Das Recht der Investmentfonds. Europarechtlicher Rahmen und nationale Gesetzgebung*, 3.ª ed., Luchterhand (2001), 340 pp.

MIOLA, M., “La gestione collettiva del risparmio nel t.u.f.: profili organizzativi”, en Banca Borsa Titoli di Credito n.º 3, parte 1.ª (2001), p. 299.

SALERNO, M.E., “La gestione finanziaria delle risorse dei fondi pensione”, en Banca Borsa Titoli di Credito n.º 3, parte 1.ª (2001), p. 363.

THOMA/STECK, “Die Investmentaktiengesellschaft (closed-end fund). Investmentalternative oder gesetzgeberischer Fehlschlag?”, en Die AktienGesellschaft n.º 7 (2001), p. 330.

TÍTULOS VALORES

— EN GENERAL

MEIER-HAYOZ, A., *Wertpapierrecht*, 2.ª ed., Berna (2000), 463 pp.

SCHLÜTER, U., *Wertpapierhandelsrecht*, Munich (2000), 304 pp.

— VALORES MOBILIARIOS

ACCIONES

LEITHAUS, R., *Die Regelungen des Erwerbs eigener Aktien in Deutschland und den Niederlanden. Eine rechtsvergleichende Arbeit aus europäischer Sicht*, Munich (2000), 184 pp.

LUTTER, M., “Noch einmal: Zum Vorerwerbsrecht der Aktionäre beim Verkauf von Tochtergesellschaften über die Börse”, en Die AktienGesellschaft n.º 7 (2001), p. 349.

SCHÄDLE, M., *Erwerb eigener Aktien in den USA. Rechtliche Rahmenbedingungen, Motive und potentielle Nachteile*, Linz (2000), 97 pp.

TUCCI, A., “Considerazioni in tema di validità ed efficacia dell’alienazione di titoli azionari da parte dell’erede del socio defunto”, en Banca Borsa Titoli di Credito n.º 2, parte 2.ª (2001), p. 159.

— TÍTULOS CAMBIARIOS

CHEQUE

HAERTLEIN, L., “Der Schaden nach dem Einzug abhanden gekommener Schecks und seine gerichtliche Geltendmachung”, en ZBB n.º 1 (2001), p. 7.

MELINA, M., “Emissione di assegno su conto scoperto e ‘rottura brutale del credito’”, en Banca Borsa Titoli di Credito n.º 2, parte 2.ª (2001), p. 203.

GUERRERO LEBRÓN, M.^a Jesús, *Los créditos documentarios. Los bancos intermediarios*, Marcial Pons, Madrid, 2001, 356 páginas.

El siglo XX ha terminado caracterizado, entre otros fenómenos, por el de la eclosión de las nuevas tecnologías. Se pensaba que la aplicación de los nuevos instrumentos tecnológicos a la economía iba a suponer un rápido y drástico agotamiento de los modelos de economía tradicional. Se implantó incluso una expresión específica: la “Nueva Economía”. Bastaron los primeros meses del nuevo milenio para “colocar a cada cual en su sitio” y deshacer las “burbujas”.

Las nuevas tecnologías pueden, ciertamente, propiciar e incluso acelerar el progreso. Pero la base no puede ser la especulación, sino el desarrollo real y efectivo. Es más, con frecuencia nuevas situaciones no hacen sino incrementar viejas realidades. Así sucede en el ámbito del comercio y el Derecho mercantil. Las nuevas tecnologías aceleran el desarrollo del comercio; lo que se pone especialmente de manifiesto en el ámbito internacional.

Con lo cual, paradójicamente, se está produciendo un fenómeno de “vuelta a los orígenes”. Se incrementa el comercio internacional y con él el desarrollo del Derecho mercantil internacional, en el que destaca la llamada nueva “lex mercatoria”. Justo aquí se inserta el contenido del libro que hoy comentamos: *Los créditos documentarios. Los bancos intermediarios*.

Las primeras palabras del libro son para señalar que el “crédito documentario surge como consecuencia de una necesidad sentida en el tráfico comercial internacional: la de dar una solución al problema de la desconfianza que puede existir entre sujetos establecidos en plazas diferentes cuando realizan transacciones comerciales”. El crédito documentario, como instrumento de pago, está especialmente unido en sus orígenes a la compraventa internacional de mercaderías. En dicho contexto sigue siendo utilizado en la actualidad. Sin embargo, a diferencia de la compraventa internacional de mercaderías que es el objeto de la Convención de Viena de 1980, no existe Convención alguna en esta materia.

No obstante, la práctica y el uso frecuente hacen que se prescinda de la redacción de un clausulado completo cada vez que se pacta el contenido de cada concreto crédito documentario, puesto que, sobre la base del uso o costumbre internacional, la Cámara de Comercio Internacional redactó las Reglas y Usos

Uniformes relativos a los Créditos Documentarios (en adelante RUU), cuya versión de 1993 constituye la “lex mercatoria” existente en la materia.

Pues bien, esta es la parcela jurídica en la que, durante varios años, ha centrado su estudio e investigación la profesora María Jesús Guerrero Lebrón. Ella es no sólo conocedora, sino experta en la materia. Además de publicar artículos en revistas especializadas, se centró en el estudio de los bancos intermediarios en las operaciones con crédito documentario, que constituyó el contenido de su tesis doctoral. Un tribunal de eminentes mercantilistas, presidido por el profesor Olivencia Ruiz, le otorgó la máxima calificación de sobresaliente *cum laude* por unanimidad.

La doctora Guerrero Lebrón ha sabido tomar con acierto el contenido de su tesis doctoral para elaborar la monografía que ha sido editada por Marcial Pons con el rigor y cuidado que le caracteriza. El libro de María Jesús Guerrero mantiene la excelencia científica de la tesis que le dio origen, pero se presenta con la fluidez de una obra cuyos destinatarios no son ya sólo los miembros de la comunidad científica, sino todos los profesionales que a diario desarrollan una actividad relacionada con los créditos documentarios, especialmente en el ámbito bancario.

Se trata de un libro en el que la autora examina con detalle todas las cuestiones que se suscitan en relación con la intervención de los bancos que participan en las distintas fases de la vida del crédito documentario. Con rigor científico, la doctora Guerrero Lebrón presenta al lector desde cuestiones de dogmática jurídica, como la naturaleza jurídica de las RUU, a detalles anecdóticos —que ponen de manifiesto la perspicacia de la autora— como cuando señala que el Tribunal Supremo atribuye en sentencia de 6 de abril de 1992 la autoría de dichas Reglas a la “Comisión de Naciones Unidas para el Derecho Comercial Internacional”, pasando por aspectos tan pragmáticos como el examen de los documentos o las modalidades de pago.

Hechas todas estas consideraciones generales, es hora de introducir al lector en el contenido del libro *Los créditos documentarios. Los bancos intermediarios*, de María Jesús Guerrero Lebrón.

El capítulo primero, titulado «Consideraciones generales sobre los créditos documentarios en el Derecho español», realiza un primer esbozo de toda la problemática que plantea el uso del crédito documentario, lo que significa que se entremezclan en sus páginas cuestiones propias del Derecho mercantil como son el concepto, las clases y la naturaleza jurídica de los créditos documentarios, junto con otras específicas del Derecho internacional privado, como son las relativas al ordenamiento nacional aplicable, así como a la jurisdicción competente.

Uno de los temas claves que se aborda en el capítulo inicial del libro está relacionado con el estudio de las fuentes del Derecho. Presupuesto de muchas de las conclusiones alcanzadas es la cuestión previa de la naturaleza jurídica de las RUU, publicadas por la Cámara de Comercio Internacional en 1993 y que, habiendo sido objeto de revisiones periódicas, han evolucionado paralelamente a la propia extensión del uso del crédito documentario entre los operadores del comercio internacional. Dicha reglamentación carece de valor normativo, lo cual no debe olvidarse en ningún momento, pero su difusión mundial, así como la importancia que dichas «Reglas» han tenido en la propia consolidación de esta figura como institución típica del tráfico, hacen que resulte imposible afrontar el estudio del crédito documentario eludiendo el de las propias RUU. En este sentido es de destacar que, a lo largo de la obra, son constantes las referencias que se hacen tanto a las RUU, como a las opiniones vertidas por la misma Cámara de Comercio Internacional en orden a una interpretación uniforme de éstas.

El capítulo segundo introduce la noción de banco intermediario y entra de lleno en el análisis de esta categoría desde el punto de vista de la legislación bancaria española. Resulta fundamental a este respecto no sólo el estudio de las entidades que pueden desarrollar la función indicada, sino asimismo el de quién está legitimado para realizar la elección de dicha entidad, cometido que puede corresponder, en algunas ocasiones, al ordenante y, en otras, al propio banco emisor del crédito.

La sistemática de los capítulos siguientes se corresponde con la propia tipología de las funciones que pueden desempeñar las entidades que participen en la operación con carácter secundario. A pesar del nombre genérico con el que se engloba a todas ellas, no cabe desdeñar el papel que representan en la operación. Así, siendo principal la función propia del banco emisor, se consideran «secundarias» o «intermediarias» las entidades bancarias que se encargan de avisar el crédito al beneficiario, realizar el examen de los documentos y el pago del crédito, confirmar el crédito añadiendo con ello su propio compromiso firme e irrevocable de pago, o incluso transferir el crédito a un segundo beneficiario. Se engloban por ello bajo esta categoría el banco avisador, el banco designado, el banco confirmador y el banco transferente, a cuyo estudio se dedican los capítulos tercero, cuarto, quinto y sexto.

Por lo que se refiere al banco avisador, además de destacar la alusión a la red de comunicación interbancaria SWIFT, que es la que utilizará normalmente el banco emisor para enviar el mensaje a su corresponsal solicitándole que notifique el crédito al beneficiario, cabe subrayar la importancia del efecto que se deriva de la notificación del crédito, ya que, a partir de ese momento, nace el compromiso irrevocable (o, revocable en los casos en que así se disponga) del

banco emisor, afirmación que parte de la premisa de que las declaraciones unilaterales de voluntad pueden ser fuente de derechos y obligaciones en nuestro ordenamiento jurídico.

Dentro del estudio del banco designado, además de analizar la naturaleza de la relación jurídica que le une con el banco emisor, se exponen, por una parte, la forma en que el banco designado ha de realizar el examen de los documentos aportados por el beneficiario, dentro de los cuales se alude a los de transporte, los de seguro, la factura, y al resto de los documentos y, por otra, las modalidades de pago previstas en las RUU, así como a otras que, a pesar de no aparecer mencionadas en las RUU, pueden pactar los interesados.

Resulta destacable, igualmente, el régimen de las excepciones oponibles al pago, que, aunque se estudian por razones sistemáticas dentro del capítulo quinto, dedicado al banco confirmador, pueden ser utilizables bien por el ordenante, como fundamento de las medidas cautelares que solicite de un tribunal con el objeto de paralizar la ejecución del crédito; bien por el propio banco (emisor o confirmador) que, tras rechazar el pago, se enfrenta con una reclamación judicial, o, por último, por el ordenante que se niega a reembolsar al banco emisor que pagó indebidamente.

En cuanto al banco transferente, cuyas funciones se encuentran descritas en el capítulo sexto, resulta primordial un análisis detenido de la modalidad de crédito documentario transferible, a lo cual se dedican un buen número de los epígrafes que componen este capítulo, así como la nítida distinción de tal figura respecto de otra que cumple una función similar, pero utilizando una técnica jurídica completamente distinta: el crédito subsidiario.

El capítulo séptimo se titula «La responsabilidad de los bancos intermedarios». Se trata de un tema fundamental para entender las relaciones existentes entre las distintas entidades que participan en la operación de crédito documentario, así como el nivel de responsabilidad que asume cada una de ellas. El artículo 18 de las RUU contiene una amplia exoneración de responsabilidad que debe ser interpretada a la luz de nuestro ordenamiento jurídico, en la medida en que, a pesar de admitir su validez legal y su utilidad desde un punto de vista económico, hay que salvar la excepción de los supuestos en que el banco emisor incurra en dolo o culpa grave en la elección del banco intermediario o en la transmisión de las instrucciones.

Pone fin a la monografía el capítulo octavo dedicado a «El reembolso y el cobro de comisiones del banco intermediario. El banco reembolsador» que, tras analizar brevemente cuáles son las modalidades de reembolso posible de los bancos designados, confirmadores y transferentes, se centra en una de ellas: el reembolso interbancario, que requiere de la participación de una nueva entidad

intermediaria que se denomina banco reembolsador. Tales operaciones de reembolso pueden venir sometidas a las «Reglas Uniformes de la CCI para los reembolsos interbancarios relacionados con créditos documentarios», cuyo contenido completa lo establecido en el artículo 19 de las RUU que sigue siendo aplicable a las operaciones de reembolso interbancario.

Tras el último capítulo se incluye una relación bibliográfica muy completa, que junto con las notas a pie de página proporcionan al lector una importante fuente de documentación.

Sea, pues, bienvenida esta obra al acervo de la producción científica de los mercantilistas. Con ella se enriquece la aportación jurídica de la doctrina española en el ámbito del comercio internacional. En especial el sector bancario se beneficia así con la obra de la profesora Guerrero Lebrón. Pero el colectivo de los beneficiarios es mucho mayor. Somos todos los que por un motivo u otro estamos interesados en el Derecho del sistema financiero o en el comercio internacional.

Hay, pues, que reconocer y agradecer a la autora el esfuerzo investigador realizado, la síntesis conseguida en el libro y la claridad a la hora de sistematizar y desarrollar la materia a lo largo de las páginas de su obra. Desde luego, en lo sucesivo, toda pretensión investigadora o mera necesidad informativa en relación con los créditos documentarios, y especialmente por lo que a los bancos intermediarios se refiere, deberá contar con esta obra como de obligada referencia. El lector interesado en los temas señalados encontrará una importante ayuda en el trabajo de la doctora Guerrero Lebrón.

Agustín Madrid Parra
Catedrático de Derecho Mercantil
Universidad "Pablo de Olavide", de Sevilla.

ÍNDICE GENERAL DEL AÑO 2001

	N.º de Revista	Página
ARTÍCULOS		
— Las cobranzas sometidas a las reglas uniformes de la CCI en el Derecho Español. <i>María Jesús Guerrero Lebrón</i>	81	7
— La regulación de las “murallas chinas”: una técnica de prevención de conflictos de interés en el mercado de valores español. <i>Anna María Sala I Andrés</i>	81	49
— El saneamiento y la liquidación de entidades de crédito en el ordenamiento comunitario. <i>Cristóbal Espín Gutiérrez</i>	82	7
— Prenda <i>omnibus</i> , prenda rotativa de acciones y garantía flotante. <i>Abel B. Veiga Copo</i>	82	33
— La transposición de la Directiva 97/5/CE relativa a las transferencias transfronterizas en Alemania: un debate abierto. <i>Jorge Noval Pato</i>	83	7
— Cuestiones fundamentales en materia de créditos documentarios. <i>Antonio Tapia Hermida</i>	83	57
— Algunas consideraciones sobre la autonomía o independencia de la CNMV. <i>Fernando Sánchez Calero</i>	84	7
— El pago con tarjeta en la contratación electrónica. En especial, el art. 46 LOCM. <i>Apol·lònia Martínez Nadal</i>	84	27
— Prestación transfronteriza de servicios de inversión y normas de conducta aplicables. <i>Enrique Fernández Masiá</i>	84	85

	N.º de Revista	Página
CRÓNICA		
— Atribución y distribución de responsabilidad civil por el uso no autorizado de tarjetas. <i>Ignacio Farrando Miguel y Joaquim Castañer Codina</i> . . .	81	87
— Los contratos como herramienta para mitigar el riesgo en project finance. <i>Marta Azpitarte Melero</i> .	81	105
— El impacto de la Unión Económica y Monetaria sobre los contratos financieros internacionales. <i>Manuel E. Morán García</i>	82	75
— El Banco Central de Nueva Zelanda: un modelo singular entre la autonomía y la corresponsabilidad gubernamental. <i>María Ángels Orriols Sallés</i> .	83	119
— Naturaleza jurídico mercantil de los billetes de curso legal. <i>África Almudena Pinillos Lorenzana</i> .	83	159
— Nota sobre aportaciones de rama de actividad a las sociedades de inversión inmobiliaria. <i>Juan Carlos Maeso Cholbi</i>	83	171
— La excepción de empresa en crisis (<i>failing firm defense</i>) en el control de la concentración empresarial. Análisis comparado entre el Derecho antitrust estadounidense y el Derecho de la competencia comunitario europeo. <i>Carmen Herrero Suárez</i>	84	114
— Sobre la aplicabilidad del “régimen de determinadas cesiones de crédito” a negocios de cesión ajenos al factoring. <i>Javier García de Enterría</i> . . .	84	171
— Naturaleza y régimen jurídico del contrato de leasing. <i>Nemesio Vara de Paz</i>	84	193

JURISPRUDENCIA

— Omisión por el banco descontante de los actos conservativos del crédito. <i>Fátima Lois Bastida</i> .	81	129
— El error del banco en la ejecución de una orden de transferencia: la emisión errónea de un duplicado de la orden. <i>Lucía Alvarado Herrera</i>	81	141
— La firma estampillada como causa de nulidad (que no de falsedad) del cheque. <i>Juan Sánchez-Calero Guilarte</i>	81	163
— La responsabilidad de las entidades financieras por errores en la aportación de datos a los registros de morosos. <i>Daniel Rodríguez Ruiz de Villa</i> . .	82	103
— Interpretación extensiva de la reserva legal de la denominación <i>banco</i> a favor de las entidades de crédito. <i>Rita Largo Gil</i>	82	125
— Los fondos internos de previsión social de las entidades financieras. <i>Alberto Javier Tapia Hermida</i> .	82	159
— Titularidad del Estado de los depósitos abandonados en Cajas de Ahorro y sin movimientos en los últimos veinte años. <i>Henar Álvarez Álvarez</i> . . .	83	187
— Nulidad de subasta notarial para la venta de acciones de sociedad anónima. <i>Celia Martínez Escribano</i>	83	209
— La obligación de los auditores de facilitar información al ICAC y el deber de secreto. <i>Christi Amesti Mendizábal</i>	83	227
— El carácter expreso de la fianza como presupuesto de su existencia y de la extensión de la responsabilidad del fiador. <i>Vicente Guilarte Zapatero</i>	84	209

	N.º de Revista	Página
— Denuncia de un contrato de apertura de crédito en cuenta corriente por sobregiros en la cuenta. <i>Fernando Juan y Mateu</i>	84	231

NOTICIAS

— Grecia se incorpora al euro. <i>Adolfo Domínguez Ruiz de Huidobro</i>	81	187
— La modificación de las sociedades rectoras de las bolsas de valores por la Ley 14/2000, de acompañamiento: su “desmutualización”. <i>Alberto Javier Tapia Hermida</i>	81	188
— Instrucción de 12 de diciembre de 2000, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, sobre interpretación del artículo 86 de la Ley Hipotecaria en la nueva redacción dada por la Disposición Final Novena de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil. <i>Alfonso Guilarte Gutiérrez</i>	81	190
— Régimen de encuadramiento en la Seguridad Social del administrador de una sociedad mercantil capitalista cuando, a su vez, es accionista mayoritario o minoritario de la sociedad accionista principal. <i>Antonio Tapia Hermida</i>	81	192
— Opciones sobre acciones: las cantidades derivadas del ejercicio de opciones sobre acciones concedidas por la empresa a los empleados como consecuencia de los contratos de trabajo no son salario. <i>Antonio Tapia Hermida</i>	81	196
— Código de conducta del Banco Europeo de Inversiones. <i>Adolfo Domínguez Ruiz de Huidobro</i> . . .	81	201
— Sobre el problemático carácter salarial de las stock options. <i>Antonio Tapia Hermida</i>	81	202

	N.º de Revista	Página
— La segunda prórroga (hasta el 16 de noviembre de 2002) del plazo para exteriorizar los compromisos empresariales por pensiones. <i>Alberto Javier Tapia Hermida</i>	81	206
— Informe de la Comisión Europea sobre la aplicación de la Directiva 93/13/CE sobre cláusulas abusivas. <i>María Candelas Sánchez Miguel</i>	81	208
— Novedades sobre el Banco Central Europeo. <i>Adolfo Domínguez Ruiz de Huidobro</i>	81	215
— Jurisprudencia francesa sobre la responsabilidad de los bancos que gestionan carteras de inversión. <i>Alberto Javier Tapia Hermida</i>	81	217
— Novedades sobre firma electrónica. <i>Adolfo Domínguez Ruiz de Huidobro</i>	81	219
— Novedades sobre el euro. <i>Adolfo Domínguez Ruiz de Huidobro</i>	81	221
— Nueva normativa norteamericana en materia de derivados. <i>Emilio Díaz Ruiz</i>	82	199
— Decisión marco europea en cuanto a la ejecución de resoluciones de embargo preventivo y de aseguramiento de pruebas. <i>Jaime Baillo Morales</i> .	82	202
— Propuesta de Directiva sobre mediación en los seguros privados. <i>Rocio Quintáns Eiras</i>	82	204
— Los compromisos por pensiones y obligaciones similares de las entidades de crédito tras la nueva regulación del Banco de España. <i>Fernando García Martínez</i>	82	210
— Reforma de la Ley 1/1991, de 4 de enero, de las Cajas de Ahorro de Aragón. <i>María José Rodríguez Docampo</i>	82	216
— Actividades de control en relación con el Banco de España. <i>Julio Fernández-Sanguino Fernández</i> .	82	221

	N.º de Revista	Página
— Modernización de la Directiva sobre servicios de inversión: comunicación de la Comisión de 15 de noviembre de 2000. <i>Alberto J. Tapia Hermida</i>	82	227
— Determinación comunitaria de los mercados regulados sometidos a la normativa en materia de servicios de inversión. <i>Jaime Baillo Morales</i>	82	229
— Modificación de la Directiva comunitaria relativa a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales. <i>Alfonso Guiltarte Gutiérrez</i>	82	230
— Directiva 2000/46/CE sobre el acceso a la actividad de las entidades de dinero electrónico y a su ejercicio así como a la supervisión cautelar de dichas entidades. <i>María José Rodríguez Do Campo</i>	82	233
— Resolución comunitaria para una más eficaz regulación del mercado europeo de valores negociables. <i>Adolfo Domínguez Ruiz de Huidobro</i>	82	238
— La Ley francesa n.º 2001-420 de 15 de mayo de 2001 “relativa a la nueva normativa en materia económica” (JO de 16 de mayo de 2001) y las modificaciones introducidas por ella en el régimen jurídico de las sociedades mercantiles. <i>Adolfo Sequeira Martín</i>	83	255
— La Directiva 2001/34/CE sobre la admisión de valores a cotización oficial y la información que ha de publicarse sobre dichos valores. <i>Alberto Javier Tapia Hermida</i>	83	267
— De nuevo sobre las <i>stock options</i> . Según el Tribunal Superior de Justicia de Madrid los beneficios derivados del ejercicio de <i>stock options</i> (opciones sobre acciones) ofrecidas por las empresas a sus trabajadores, son salario y han de computarse a efectos del cálculo de las indemnizaciones por despido. <i>Antonio Tapia Hermida</i>	83	272

	N.º de Revista	Página
— Recomendación comunitaria sobre información en créditos de financiación a la vivienda. <i>Christi Amesti Mendizábal</i>	83	281
— El <i>ius usus innocui</i> del correo electrónico (E-mail) en el sector de banca. <i>Antonio Tapia Hermida</i>	83	283
— La modificación del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva por el Real Decreto 91/2001. <i>Alberto Javier Tapia Hermida</i>	83	286
— Saneamiento y liquidación de compañías de seguros. Directiva comunitaria. <i>Antonio Tapia Hermida</i>	83	294
— Modificación parcial de las normas del SNCE. <i>Jaime Baillo Morales</i>	84	251
— Constitución del “grupo de expertos de alto nivel en derecho de sociedades” de la Comisión Europea. <i>Ignacio Tirado Martí</i>	84	252
— El Real Decreto 867/2001 Sobre el Régimen Jurídico de las Empresas de Servicios de Inversión. <i>Alberto Javier Tapia Hermida</i>	84	257
— Las recomendaciones de la Comisión Baums sobre Gobierno Corporativo en Alemania. <i>Alberto Javier Tapia Hermida</i>	84	261
— Memoria del Servicio de Reclamaciones del Banco de España. <i>Alfonso Guilarte Gutiérrez</i>	84	264
— UNCITRAL comienza la elaboración de una guía legislativa sobre insolvencia. <i>David Morán Bovio</i>	84	264
— Resolución del ICAC sobre auditoría interna. <i>Christy Amesti Mendizábal</i>	84	274
— 34.º Periodo de sesiones del plenario de la Comisión de Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI-UNCITRAL). <i>David Morán Bovio</i>	84	275

	<u>N.º de Revista</u>	<u>Página</u>
— Norma Técnica de auditoría sobre cumplimiento de la normativa aplicable. <i>Christy Amesti Mendi-zábal</i>	84	279
— Modificación de las normas de valoración aplicables en las cuentas anuales de acuerdo con las Directivas comunitarias. <i>Pablo de Olavide Garmen-dia</i>	84	280