EFECTOS DERIVADOS DE LA APERTURA DE UN PROCEDIMIENTO CONCURSAL SOBRE LOS ACUERDOS DE COMPENSACIÓN CONTRACTUAL Y GARANTÍAS FINANCIERAS*

Patricia Benavides Velasco
Doctora en Derecho
Profesora Asociada TC
Universidad de Málaga


I. EL CUMPLIMIENTO TARDÍO DE INCORPORACIÓN AL ORDENAMIENTO JURÍDICO ESPAÑOL DE LA DIRECTIVA 2002/47 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO DE 6 DE JUNIO DE 2002, SOBRE ACUERDOS DE GARANTÍA FINANCIERA

El grave riesgo de deslocalización de la prestación de garantías financieras hacia mercados con unas condiciones más favorables, ha sido la jus-

* El presente trabajo ha sido realizado en el seno del proyecto BFF2003-04616, MCYT-Plan Nacional de I+DIPEDER.
tificación de extrema y urgente necesidad que el Gobierno ha utilizado para la aprobación del Real Decreto Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública.

Este Real Decreto Ley, en adelante RDL, ha sido el cauce utilizado por el ejecutivo español para transponer varias Directivas comunitarias, entre las que se encuentra la Directiva 2002/47/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de junio de 2002, sobre acuerdos de garantías financieras 1. Si bien, esta transposición se ha realizado con cierto retraso, ya que la norma europea prevéía, como fecha máxima de incorporación a los ordenamientos estatales, que la misma se realizara antes del 27 de diciembre de 2003.

La incorporación de la norma comunitaria a nuestro ordenamiento jurídico y la pretensión de ordenar y sistematizar la normativa vigente aplicable a los acuerdos de compensación contractual y a las garantías financieras constituyen parte del objeto de este RDL. Asimismo, se regulan en este texto los efectos derivados de la apertura de un procedimiento concursal o de un procedimiento de liquidación administrativa sobre dichos acuerdos y garantías (art. 2).

La Directiva europea sobre acuerdos de garantía financiera pretende establecer un marco comunitario destinado a crear un régimen armonizado para la aportación de valores o de efectivo como garantía, con el objetivo de mejorar la seguridad jurídica y reducir el riesgo con respecto a las garantías en las transacciones financieras. Estas normas comunes favorecerán la integración, rentabilidad y estabilidad del mercado y del sistema financiero comunitario.

Para alcanzar estos objetivos los Estados miembros habrán de suprimir de su legislación la necesidad de que la constitución, validez, perfección, ejecutabilidad o admisibilidad como prueba de la prestación de una garantía financiera o de un acuerdo de garantía financiera se supedite al cumplimiento de formalidad alguna. Tan sólo se les permite que sometan al cumplimiento de formalidades aquellos actos necesarios para la transferencia o constitución de una garantía real sobre instrumentos financieros distinta de las anotaciones en cuenta, tales como el endoso o la anotación en los registros del ente emisor, en el caso de tratarse de títulos a

-----

1 Junto a la Directiva referenciada, el RDL transpone la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores. Además de estas normas comunitarias también se abordan una serie de reformas en el ámbito de los mercados financieros, en materia de regímenes de comercio de derechos de emisión de valores y comprobado valores y determinados aspectos de la contratación pública relacionados con la actividad de las fundaciones del sector público.

2 Podemos consultar en DíAZ RUIZ, E., y RUIZ BACHS, S., «Efectos indeseables de la nueva ley concursal sobre el sistema financiero», Diario La Ley, núm. 3825, de 16 de julio de 2003, un detallado análisis sobre la eliminación en las normas sobre insolvencia de un sistema de especialidades destinadas a proteger el sistema financiero y los mercados de valores.
exclusiones realizadas en su ámbito de aplicación, sobre las medidas adoptadas en aquellos Estados miembros en los que no se permite la apropiación en los procesos de ejecución de las garantías financieras prendarias y acerca del derecho de utilización de la garantía financiera cubierta por un acuerdo de garantía financiera prendaria. En este informe la Comisión elevará las propuestas de revisión que considere oportunas.

II. ALGUNAS CONSIDERACIONES SOBRE EL NUEVO RÉGIMEN APlicable A LOS ACUERDOS DE COMPENsACiÓN CONTRACTUAL Y GARANTíAS FINANcIERAS

Entre los objetivos principales que el RDL se propone se encuentra, como hemos indicado, el de ordenar y sistematizar la normativa vigente aplicable a los acuerdos de compensación contractual y a las garantías financieras. Su ámbito objetivo de aplicación recae sobre los acuerdos de compensación contractual financieros, los acuerdos de garantías financieras y las propias garantías financieras.

Así, el RDL resultará aplicable a los acuerdos de compensación contractual financieros en los que se prevea la creación de una única obligación jurídica que abarque todas las operaciones incluidas en dicho acuerdo y en virtud de la cual, en caso de vencimiento anticipado, las partes sólo tengan derecho a exigir el saldo neto del producto de la liquidación de dichas operaciones (art. 5.º). Concretamente, se consideran operaciones financieras: los acuerdos de garantía financiera, los préstamos de valores, las operaciones financieras realizadas sobre los instrumentos financieros previstos en el párrafo segundo del art. 2.º de la Ley del Mercado de Valores, las cesiones en garantía y las operaciones dobles o con pacto de recompra. Como se ha indicado, la principal novedad que contiene este RDL es la de mencionar las compraventas de divisa al contado, los instrumentos derivados sobre materias primas y los instrumentos derivados sobre los derechos de emisión.

Esta norma también contempla dentro de su ámbito objetivo la aplicación a las garantías financieras y a los acuerdos de garantías financieras, ya sean de carácter singular o si forman parte de un acuerdo marco, o los resultantes de las normas de ordenación y disciplina de los mercados secundarios o de los sistemas de registro, compensación y liquidación o entidades de contrapartida. Pese a no establecer la diferencia entre garan-

4 Una crítica sobre la diferenciación que realiza el RDL entre acuerdos de garantías financieras y garantías financieras y su posterior falta de concreción es realizada por Díaz Ruiz, E., y Ruiz Bach, S., «Reformas urgentes para el impulso a la productividad: importantes reformas y algunas lagunas», Diario La Ley, núm. 6240, de 27 de abril de 2005. Los autores consideran que el RDL utiliza el término acuerdos de garantía financiera para referirse al contrato que formaliza la garantía, sus plazos y condiciones, mientras que se refiere a la locución garantía financiera para aludir a la entrega del bien objeto de la garantía pactada.

5 Los acuerdos de garantía prendaria son definidos por la Directiva como aquellos en virtud de los cuales el garante presta una garantía financiera en forma de título prendario a un beneficiario o en su favor, conservando el garante la plena propiedad de la garantía financiera en el momento de establecerse el derecho sobre la garantía (art. 2.1.c).

6 El objeto de valor equivalente será en caso de efectivo el pago del mismo importe en la misma divisa. En el caso en que el objeto de la garantía consista en valores negociables el equivalente serán otros valores negociables del mismo emisor o de la misma clase, importe nominal, divisa y descripción, salvo que estuviera previsto en el acuerdo su sustitución por otros activos en caso de haberse producido un hecho que afecte a los valores inicialmente aportados. En ambos supuestos es posible pactar garantías complementarias en previsión de posibles variaciones en el precio del objeto de la garantía o de la cuantía de las obligaciones financieras principales.
otorgue derecho a un pago en efectivo o a la entrega de instrumentos financieros.

La constitución, validez y eficacia frente a terceros del acuerdo de garantía financiera requiere, exclusivamente, que el mismo conste por escrito y que se aporte el bien objeto de la garantía. Se considera que ésta ha sido válidamente aportada cuando se ha hecho entrega del bien, se ha transmitido, ha quedado registrado o acreditado que obra en poder, o se encuentra bajo el control, del beneficiario o de su representante. Si el objeto de la garantía lo constituyen valores representados mediante anotaciones en cuenta se entiende constituida y aportada desde el momento de inscripción de la nueva titularidad o de la garantía pignoraticia en el registro contable.

Sin embargo, las formalidades anteriores no habrán de ser observadas en los casos en los que la garantía se constituya a favor de los organismos rectores de los mercados secundarios, las sociedades que gestionan sistemas de registro, compensación y liquidación, así como las entidades de contrapartida central, agentes de liquidación o cámaras de compensación recogidas en la Ley 41/1999 y otras entidades similares que actúan en los mercados de futuros, opciones y derivados. En tal caso, dicha constitución podrá realizarse a través de una manifestación unilateral del titular del registro contable en el que se encuentre inscrito el objeto de la garantía.

La Disposición Adicional Quinta del RDL prevé que, en el plazo de dos meses desde la entrada en vigor del mismo, la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores realice las adaptaciones necesarias de los procedimientos operativos relativos al régimen de acuerdos de compensación contractual y garantías financieras. Este mandato ha sido cumplimentado por IBERCLEAR, S.A. a través de la Circular núm. 2/2005, de 24 de junio.

El ámbito subjetivo de la norma es bastante amplio, pues abarca tanto a entidades de carácter público como de carácter privado. Entre ellas se encuentran los bancos centrales no sólo de los Estados miembros sino también de terceros Estados, el Fondo Monetario Internacional, Banco Europeo de Inversiones y los bancos multilaterales de desarrollo; las entidades de crédito; empresas de servicios de inversión; entidades aseguradoras; instituciones de inversión colectiva en valores mobiliarios y sus sociedades gestoras; los fondos de titulación hipotecaria y de activos y sus sociedades gestoras; los fondos de pensiones; otras entidades financieras reconocidas en la Directiva 2000/12/CE; los organismos rectores de los mercados secundarios y las sociedades que gestionan sistemas de registro, compensación y liquidación, así como otras entidades similares. La opción del legislador español al delimitar el ámbito subjetivo de la norma ha sido la más amplia otorgada por la Directiva, pues incluye en su ámbito a aquellos acuerdos realizados en los que una de las partes sea una persona jurídica distinta de las anteriormente relacionadas, así como los llevados a cabo por personas físicas con alguna de aquellas entidades. Respecto a los acuerdos de compensación contractual cabe la posibilidad de que una de las partes sea persona física.

En cuanto a la ejecución de las garantías se regula un régimen específico cuando alguna de las partes incumpla sus obligaciones, se origine cualquier hecho, previamente pactado entre las partes, que permita al beneficiario de la garantía realizar o apropiarse del objeto de la misma, y cuando se produzca la aplicación de una cláusula de liquidación por compensación exigible anticipadamente, siempre que dicha previsión se incluyera en el acuerdo de garantía. Para que la apropiación del objeto de la garantía sea posible será necesario que tal posibilidad la hayan previsto las partes así como que éstas hayan establecido las modalidades de valoración de los valores negociables.

Por último, la voluntad del redactor de la norma de establecer un sistema distinto para los créditos financieros con este tipo de garantías se pone de manifiesto en la regulación de la ejecución de la garantía, ya que la misma se realizará conforme a lo previsto en el acuerdo de garantía financiera y no podrá someterse, salvo pacto en contrario, a ninguna exigencia de notificación previa, a su aprobación por un tribunal o tercero, a que deba efectuarse mediante subasta pública o a cualquier otra formalidad regulada por la ley, ni tampoco subordinarse al cumplimiento de cualquier plazo adicional.

Si bien esta flexibilización en cuanto al cumplimiento de formalidades viene impuesta por el legislador comunitario, la supresión de algunos de los requisitos exigidos por nuestro ordenamiento jurídico para que la garantía resulte oponible frente a terceros, como es el caso de que la misma conste en instrumento público, así como el reconocimiento expreso de la

---

1 El RDL considera que estas obligaciones financieras principales pueden consistir en: obligaciones presentes, futuras o condicionales, incluidas las obligaciones procedentes de un acuerdo de compensación contractual o similar, obligaciones propias o de terceros y obligaciones periódicas (art. 6.4).

2 La Circular fue publicada en el Boletín de la Bolsa de Madrid el 28 de julio de 2005.

3 Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de marzo de 2000, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio.

4 Vid. art. 1.3 de la Directiva en el que se faculta a los Estados para realizar alguna exclu-
posibilidad del pacto comisorio 11, y los efectos que el contenido del RDL provoca en sede concursal, suscita cierta incertidumbre que podría haber sido solucionada abordando esta reforma a través del cauce parlamentario ordinario, valorando así las consecuencias que la misma puede conllevar.

III. EFECTOS DE LAS DISPOSICIONES DE INSOVENCIA

1. Efectos sobre las garantías

El RDL dispone que la apertura de un procedimiento concursal, o de liquidación administrativa, no puede ser causa para declarar nulos o rescindir un acuerdo de garantía financiera o la aportación misma de una garantía si su formalización o aportación se realizó con anterioridad a la apertura del procedimiento, incluso cuando éstas se realizaran el mismo día de la declaración de apertura del procedimiento concursal. Este mismo régimen será el aplicable a las garantías financieras complementarias o equivalentes en los casos de ejercicio de los derechos de sustitución o disposición.

Del mismo modo, también resultará válida la aportación de la garantía financiera, o la formalización del acuerdo de garantía, si se realiza en el mismo día de la declaración de apertura del procedimiento concursal aunque con posterioridad a esta declaración, siempre que el beneficiario pueda probar que no tenía conocimiento, ni debía tenerlo, de la apertura del procedimiento concursal.

En cualquiera de los casos anteriores los acuerdos de garantías financieras o la aportación de las mismas sólo podrán anularse cuando el Juez de lo Mercantil o la autoridad competente, en su caso, resolviere que han sido realizadas en perjuicio de acreedores.

Siguieron los dictados de la Directiva comunitaria que prohíbe que la ejecución de las garantías se realice en cualquier modo prescrito que no sea el contenido en el acuerdo alcanzado entre las partes, el RDL dispone que estos acuerdos no se verán afectados de ninguna manera por la apertura de un procedimiento concursal y podrán ejecutarse, inmediatamente, de forma separada, de acuerdo con lo pactado entre las partes. No obs-

11 Como ha afirmado CARRASCO PERERA, Á., *Los derechos de garantía en la Ley concursal*, Madrid, Thomson-Civitas, 2004, p. 210. La Directiva 2002/47 nos conduce a la admisión masiva de negocios de garantía que admiten formas de realización comisoria y es improbable, como ha ocurrido en España, que los Estados hagan uso de la posibilidad de su exclusión ya que se produciría una competencia entre los distintos sistemas financieros nacionales por la captación de negocios de este tipo.


13 Véase la excepción contenida en el art. 56.2 LCon para aquellos casos en los que ya estuvieran publicado los anuncios de subasta del bien o derecho y la ejecución no recaiga sobre bienes necesarios para la continuidad de la actividad profesional o empresarial del deudor.

tante lo anterior, el propio RDL prevé un procedimiento específico de ejecución aplicable a las garantías financieras pignoractivas (art. 12).

Los anteriores efectos parecen colisionar con el contenido de la Ley Concursal. Así, el art. 55 de esta ley prevé, de forma general, que una vez declarado el concurso no puedan iniciarse acciones singulares, judiciales o extrajudiciales, contra el patrimonio del deudor, exceptuándose de esta norma a los acreedores con garantía real —art. 55.4—, por lo que puede deducirse, a pesar de que la norma no lo recoja de forma expresa, que se podrá proceder a la ejecución separada de las garantías reales 12. Por ello, el contenido del RDL sobre esta materia no se aparta, en principio, del espíritu de la LCon, ni siquiera resulta novedoso, pues ya la Ley 37/1998 de Reforma del Mercado de Valores había previsto un sistema de ejecución separada de las garantías financieras en determinadas ocasiones (Disposiciones Adicionales 6.ª, 10.ª y 12.ª, ahora derogadas por el RDL). No obstante, el RDL no requiere el cumplimiento de ninguna formalidad para que se pueda proceder a la ejecución de estas garantías, mientras que la LCon, al regular los créditos con privilegio especial, exige que los acuerdos garantizados con prenda se encuentren constituidos en documento público, y si se trata de prenda de créditos, que conste su fecha de forma fehaciente. Por tanto, algunos de estos créditos, al no cumplir con los requisitos establecidos en la norma sobre insolvencia, no podrán alcanzar el carácter de especialmente privilegiados en el concurso, pero probablemente tampoco los interesados lo requerirán ya que su ejecución se realizará al margen del procedimiento concursal siguiendo los dictados del acuerdo firmado entre las partes.

Tampoco resultan aplicables las normas concursales destinadas a regular la posición de aquellos acreedores con garantía real, pero en este caso, sobre bienes del concurrido afectos a su actividad profesional o empresarial que prohíben el iniciar la ejecución de la garantía y su continuación, si ya se encontraba iniciada, desde el momento en el que se dicte el auto de apertura del concurso 13. Esta imposibilidad de iniciar el procedimiento de ejecución, o la continuación del mismo, cesará en el momento en el que se apruebe un convenio que no afecte al titular de la garantía o transcurrido un año desde la declaración del concurso sin que se hubiera producido la apertura de la liquidación (art. 56 LCon). En este supuesto, parece que el RDL sí encuentra aplicación directa al no hacer distinción sobre el tipo de bien sobre el que puede recaer la garantía financiera, pudiéndose
llegar a que la ejecución de la misma se inicie, o continúe, a pesar de recaer sobre un bien afecto a la actividad del concursado, mientras que otros tipos de garantías no contempladas en el RDL tendrían que someterse a la regla de la LCon 14.

Sin lugar a dudas, sí que se produce una profunda modificación del contenido de la norma concursal aplicable a los acuerdos de garantía financiera. La regla concursal es la de la imposibilidad de ejecución separada que es, precisamente, la que viene a admitir sin ningún tipo de excepción el RDL, diferenciándose así de otros créditos de gran trascendencia pública, incluso más importantes que los de carácter financiero, como pueden ser las ejecuciones laborales y las de carácter administrativo 15.

Las acciones de reintegración previstas en el art. 71 de la LCon también se han visto afectadas en su aplicación a las garantías financieras. En su virtud, estas acciones rescisorias se podrán llevar a cabo sobre aquellos actos perjudiciales para la masa activa realizados por el deudor dentro de los dos años anteriores a la fecha de declaración del concurso, excluyéndose de esta posibilidad a los actos ordinarios de la actividad profesional o empresarial del deudor y aquellos comprendidos en el ámbito de leyes especiales reguladoras de los sistemas de pagos y compensación y liquidación de valores e instrumentos derivados 16. En este punto el RDL es aún más estricto que la LCon al disponer que este tipo de negocios jurídicos que venimos tratando a lo largo de nuestro trabajo, podrán anularse cuando el Juez de lo Mercantil, o la autoridad administrativa, resuelva que

14 Quizá uno de los problemas más difíciles de resolver sea el alcance que se le debe dar a la expresión «bienes afectos a la actividad profesional o empresarial». Este extremo deberá ser valorado por el Juez en cada caso concreto y su decisión determinará la posibilidad de que se acceda a la ejecución de la garantía real o, por el contrario, se paralice, o se impida, el inicio de este procedimiento al margen del concurso. Los efectos de la paralización de la ejecución o de su suspensión han sido tratados de forma diferente por la doctrina. Así, para VILLORIA RIVERA, L., «Las garantías reales en la Ley concursal», Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal, 2005, núm. 2, p. 229, la interpretación del Juez del concurso acerca de la condición de este tipo de bienes debe ser restrictiva, pues de lo contrario se dejaría vacío de contenido el ejercicio de una facultad inherente a las garantías reales. Sin embargo, para CARRASCOSA PERERA, A., «Comentario al art. 56», en R. BERCOVITZ RODRIGUEZ-CANO (coord.), Comentarios a la Ley concursal, vol. 1, Madrid, Tecnos, 2004, p. 618, esta decisión no debe ser un problema, ya que durante el tiempo de paralización se seguirán generando intereses de demora que quedarán cubiertos por la garantía, porque el plazo de un año es relativamente breve para este tipo de procedimientos y además, debido a que los costes de ejecución los va a soportar, en cualquier caso, el concurso. 15 De CASTRO ARAGONÉS, J. M., y FERNÁNDEZ SEIDIO, J. M.*, «Los créditos de entidades financieras en la Ley concursal: reformas, contrarreformas y chapuzas legislativas (a propósito del RD Ley 5/2005, de 11 de marzo sobre reformas urgentes para la productividad y para la mejora de la contratación pública», Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal, 2005, núm. 3, p. 34.


EFECTOS DERIVADOS DE LA APERTURA DE UN PROCEDIMIENTO...

se han realizado en perjuicio de acreedores 17. Por otro lado, no realiza ninguna exclusión en su ámbito objetivo de aplicación, por lo que también se podrán ver afectados por esta declaración de nulidad aquellos actos realizados en el curso regular de la actividad profesional o empresarial del concursado. Del mismo modo, al no establecer límite temporal alguno resultará posible ejercitar la acción de nulidad sobre estos acuerdos con independencia del momento en el que se hubieran pactado, lo que quedará a la decisión judicial, volviéndose así a un sistema que, en algunos casos, podrá resultar perjudicial para los acreedores con este tipo de garantías, ya que podrían encontrarse inmersos en un procedimiento de impugnación de la misma.

2. Efectos sobre los acuerdos de compensación contractual

La cuestión relativa a la compensación en sede concursal ha sido resuelta por el legislador bajo el principio general de su no admisibilidad al disponer que declarado el concurso no procederá la compensación de los créditos y deudas del concursado, pero producirá sus efectos la compensación cuyos requisitos hubieran existido con anterioridad a la declaración (art. 58 LCon). En este precepto se distingue entre aquellos supuestos en los que los créditos reúnen los requisitos exigidos por el art. 1.196 del CC y aquellos otros que, una vez declarada la situación concursal, no han alcanzado tales requisitos. En el primer caso, nos encontramos ante una compensación de carácter extraconsursal, pues los créditos se encontraban ya vencidos antes de la apertura del procedimiento concursal, con independencia de que las partes hayan procedido a su realización. Por el contrario, la LCon prohibe que se produzca la compensación por efecto de la declaración del concurso sobre la base de los principios inspiradores de la norma: la indisponibilidad del patrimonio del concursado y el respeto al principio de la par condicio creditorum 18.

Sin embargo, este principio de inadmisibilidad de la compensación contractual, una vez iniciado un procedimiento concursal, contiene algunas excepciones de carácter legal entre las que se encuentran las recogidas en el art. 205 LCon, para las situaciones de insolvencia transfron-
rizo, y en la Disposición Adicional Segunda de la misma ley, aplicable a entidades de crédito, empresas de servicio de inversión y entidades aseguradoras que se vean inmersas en un procedimiento de insolvencia.

A las anteriores ahora hemos de unir la contenida en el RDL, pues éste dispone que la apertura de un procedimiento concursal no podrá limitar, restringir o afectar a la declaración de vencimiento anticipado, resolución, terminación, ejecución o efecto equivalente de las operaciones financieras realizadas en el marco de un acuerdo de compensación contractual. El crédito, o la deuda, de la parte incursa en un procedimiento de este tipo comprenderá el importe neto de las operaciones financieras calculado conforme a las reglas establecidas en el acuerdo financiero (art. 16).

En este punto el RDL viene a incluir una excepción al contenido en la LCon al reconocer la posibilidad de que en los acuerdos de compensación contractual se pacte el vencimiento anticipado para los supuestos en los que una de las partes sea declarada en concurso y se proceda a su ejecución. Sin embargo, no sólo se ve afectada la prohibición de compensación contenida en el art. 58 de la LCon sino que también queda sin efecto, respecto a estos acuerdos, el art. 61.3 LCon por el que se consideran como no puestas las cláusulas que establezcan la facultad de resolución anticipada o extinción del contrato como consecuencia de la declaración del concurso. Precisamente, es a estas cláusulas a las que se refiere expresamente el RDL.

Los acuerdos de compensación contractual también se sitúan al margen de las acciones de reintegración previstas en el art. 71 LCon en el mismo sentido que indicamos anteriormente al tratar las garantías financieras. Si bien, en este caso, el RDL legitima a la administración concursal para ejercitar la acción rescisoria si demuestra que existe perjuicio en dicha contratación.