

Pérez-Llorca

Revista Jurídica

mar/

The image features several dark, dried flower heads on thin, vertical stems against a light, off-white background. The stems are thin and slightly curved, with some crossing each other. The flower heads are dark and have a textured, almost spherical appearance. The overall composition is minimalist and artistic.

Pérez-Llorca

Revista Jurídica

mar/

/2019

© Pérez-Llorca Abogados,
S.L.P. y Cía., S. Com. P.

Paseo de la Castellana, 50.
28046. Madrid

Depósito legal: M-7551-2019

Revista Jurídica Pérez-Llorca

NÚM. 1

MARZO

2019

MADRID

Revista Jurídica Pérez-Llorca

Consejo Editorial

Pedro Pérez-Llorca Zamora

José Ramón de Hoces Íñiguez

Francisco José León Sanz

Encarna Cordero León

Diego Marín-Barnuevo Fabo

Javier García Marrero

Consejo de Redacción

Francisco José León Sanz

Javier Gutiérrez Gilsanz

María Luz Lorenzo Guillén

Constanza Vergara Jaakkola

Nieves Serrano García

In memoriam

José Pedro Pérez-Llorca

índice/

Artículo 20

José Pedro Pérez-Llorca **9**

Estudios

Equidad o seguridad jurídica: reflexiones sobre la arquitectura del sistema jurídico español, José Ramón de Hoces Íñiguez **12**

Las operaciones con partes vinculadas en la Directiva 2017/828, Francisco José León Sanz **32**

Cuestiones controvertidas del cálculo de intereses de demora en litigios y arbitrajes, Fernando Bedoya Flores y Javier Tarjuelo Pozo **60**

Problemas y cuestiones

- La revisión administrativa de las decisiones del Banco Central Europeo, Juan Manuel Rodríguez Cárcamo **84**
- Inscripción en el Registro Mercantil de los consejeros nombrados por representación proporcional en sociedades cuyas acciones están representadas por medio de anotaciones en cuenta y agrupación de acciones, José María de Paz Arias y Juan José Cánovas Cervelló **92**
- Las financiaciones puente a entidades de capital riesgo para financiar un *capital call*, Ander Valverde González-Morejón **102**
- Acerca de determinados problemas derivados de la aplicación del *exit tax* en el IRPF tras casi cuatro años en vigor, José Suárez Agapito **114**

Artículo 20

El artículo 20 de la Constitución Española de 1978 recoge y garantiza el derecho fundamental a la libertad de expresión. En esta sección de la Revista Jurídica Pérez-Llorca tendrán cabida tribunas de figuras públicas de renombre abiertas a diferentes puntos de vista, con la premisa de ofrecer un espacio a opiniones diversas bajo este artículo 20.

Este primer número lo dedicamos a nuestro Socio Fundador, José Pedro Pérez-Llorca, quien, además de ser uno de los siete ponentes de esta Carta Magna, es ejemplo de integridad y concordia, y cuyo legado siempre permanecerá en nuestra memoria.

José Pedro Pérez-Llorca

La nación española debe mucho a un ilustrado jurista, diplomático, letrado de las Cortes, diputado y ministro durante los años de la Transición, que fue uno de los siete autores de la Constitución Española de 1978, José Pedro Pérez-Llorca. Su trayectoria de firme apoyo a la democracia desde sus años universitarios, sus conocimientos del derecho, de la historia y del precedente de la constitución de Cádiz de 1812, permiten pensar que su elección como ponente de la constitución fue un acierto.

Fue el diputado con visión del futuro, con conocimiento de aquello que no debía repetirse en nuestra historia porque había enfrentado a los españoles de manera dramática y apartado a la nación de los progresos que otros países de nuestro entorno lograban. Fue la persona idónea que sabe respetar a sus oponentes y llevar a su ánimo el espíritu de la concordia y el beneficio del acuerdo. Fue el hombre inteligente que prestó servicios a la nación y, llegado un momento, se retiró para volver a ejercer su profesión de abogado y, generosamente, trabajar para el Museo Nacional del Prado.

Al celebrarse la conmemoración en 2018, de los cuarenta años de la Constitución Española, en la iglesia de San Felipe Neri en su ciudad, Cádiz, habló de la España que fue en 1812, de la España de los dos hemisferios, de la igualdad de derechos entre peninsulares, americanos y filipinos, de la gran reforma que aquella norma supuso y que fue tomada como modelo por otros países. Una docta intervención.

Luego, a modo de testamento político, nos recordó dos artículos de la Constitución de 1978, el 138 y 139 que hablan del necesario y justo equilibrio económico entre las diversas partes del territorio y que los estatutos de autonomía no pueden suponer privilegios económicos o sociales. Algo a no olvidar.

La Revista que ahora comienza su andadura tiene un merecido recuerdo para quien jugó un papel fundamental en la elaboración de la Constitución Española, y para quien no tuvo dudas en defender que España debía estar junto a las democracias occidentales para garantizar la seguridad y la defensa. Es decir, un buen servidor público, un buen español.

Soledad Becerril

Defensora del Pueblo 2012-2017

MARZO 2019

Estudios



Equidad o seguridad jurídica: reflexiones sobre la arquitectura del sistema jurídico español

José Ramón de Hoces Íñiguez
Socio de Pérez-Llorca
ABOGADO DEL ESTADO EN EXCEDENCIA

I. Introducción	14
II. Seguridad jurídica y desarrollo económico	14
III. La seguridad jurídica y el principio de legalidad o de imperio de la ley	15
IV. La seguridad jurídica y la justicia como valor superior	16
V. Sobre la capacidad de creación jurídica de los jueces	18
VI. La justicia y la equidad	23
VII. Breve referencia al valor de la jurisprudencia	26
VIII. Las reglas de interpretación y los principios generales del Derecho	28
IX. Reflexiones finales	31



Resumen: Los casos resueltos por los tribunales en materia bancaria han vuelto a poner de actualidad la necesidad de manejar conceptos jurídicos fundamentales. La “justicia material” ciertamente es una aspiración razonable de todo juzgador, pero puede afectar a la seguridad jurídica. Esta seguridad jurídica es un pilar necesario del desarrollo económico de toda nación, por lo que el objeto del presente estudio es proporcionar unas ideas que ayuden a definir el alcance de la “justicia” como valor superior y su relación con el principio de legalidad o de imperio de la ley.

Sin entrar a valorar casos concretos por pleno respeto a la función judicial, en el presente estudio se abordan, entre otras cuestiones, la capacidad de construcción jurídica que tienen los jueces y tribunales, la metodología que para esa creación se ha previsto en el ordenamiento jurídico español en contraposición con las directrices metodológicas de otras democracias, el significado de justicia como valor superior, el alcance del principio de equidad, o los criterios de interpretación de las normas. Todos estos son conceptos fundamentales que en ocasiones caen en desuso en la práctica profesional.

Abstract: The banking cases settled by the courts have once again put a spotlight on the need to manage fundamental legal concepts. “Material justice” is definitely a reasonable aspiration of any judge, but it can affect legal certainty. This legal certainty is necessary for the economic development of any nation, and the purpose of this study is to provide some ideas which help to define the scope of “justice” as a superior value and its relationship with the principle of legality or the rule of law.

Without analysing specific cases out of respect for the judiciary, this study addresses, among other issues, the capacity for legal construction that judges and courts possess, the related methodology that has been established in the Spanish legal system compared to the methodological guidelines in other democracies, the meaning of justice as a superior value, the scope of the principle of equity, and the criteria for interpreting the rules. All of these are fundamental concepts which are not always implemented in professional practice.



Palabras clave: Seguridad jurídica, desarrollo económico, justicia material, la justicia como valor superior, el principio de legalidad, las fuentes del Derecho, la equidad, los criterios de interpretación de las normas, los principios generales del Derecho, el positivismo jurídico, el iusnaturalismo, el movimiento Derecho libre, el análisis económico del Derecho.

Keywords: Legal certainty, economic development, material justice, justice as a superior value, the principle of legality, sources of law, equity, the criteria for interpreting the rules, the general principles of law legal positivism, iusnaturalism, the free law movement, the economic analysis of law.

Equidad o seguridad jurídica: reflexiones sobre la arquitectura del sistema jurídico español

I. Introducción

Recientes pronunciamientos judiciales, fundamentalmente relacionados con situaciones derivadas de los contratos bancarios, han provocado que algunos operadores jurídicos relevantes hayan considerado que se estaban generando situaciones de inseguridad jurídica que podían justificar el refuerzo de los mecanismos de sujeción de los poderes del Estado a la ley. Así, han calificado la situación de nuestro sistema jurídico como “crisis del imperio de la ley”, y denominan a alguna práctica judicial como “justicia material” o “justicia popular”. Estas opiniones hacen que cobren plena actualidad conceptos fundamentales incorporados a la metodología de nuestro sistema jurídico, tales como el principio de legalidad o de imperio de la ley, la seguridad jurídica, el valor superior de la justicia o el concepto de equidad. Todos estos principios y valores conviven en nuestro ordenamiento, siendo objeto del presente estudio exponer cómo funcionan armónicamente y, a la postre, cómo la arquitectura del ordenamiento jurídico español debería ser garantía de la seguridad jurídica y del desarrollo económico que necesitamos como nación.

II. Seguridad jurídica y desarrollo económico

Como punto de partida debe aclararse que la seguridad jurídica es una cuestión que no solo interesa hoy al Derecho, sino que es también una necesidad básica para todo desarrollo económico. Por ello, todos los operadores jurídicos deberían tener una visión más amplia de su aportación a la sociedad cuando se colabora en reforzar el principio de certeza jurídica. Hace algunos años ACEMOGLU y ROBINSON¹ publicaron un interesante estudio en el que se explica por qué, en condiciones similares, unos países se desarrollan económicamente y otros no. Entre las conclusiones que pueden extraerse de su lectura, es destacable aquella que vincula la prosperidad económica de un país a la existencia de una arquitectura institucional adecuada y al reconocimiento del Estado de Derecho. El concepto de Estado de Derecho es amplio, si bien cuando el poder constituyente elige esta opción como modelo de organización de la vida colectiva debe, acto seguido, proclamar el “principio de legalidad”, que no es otra cosa que el sometimiento de todos los ciudadanos y sus instituciones al imperio de la ley y del Derecho. Si todos estamos sometidos a la ley, a la misma ley, la consecuencia material del Estado de Derecho debería ser la seguridad jurídica de sus ciudadanos. Por tanto, todos deberíamos estar en condiciones de conocer razonablemente las consecuencias que nuestras leyes producen en caso de su incumplimiento.

¹ ACEMOGLU, D. y ROBINSON, JAMES. A., *Why Nations Fail*, Crown Publishers, Nueva York, 2012.

La vinculación entre seguridad jurídica y desarrollo económico también ha sido objeto de estudio por la doctrina. LÖSING² afirma que la seguridad jurídica es la expectativa del ciudadano de predecir la actuación del poder público en la aplicación del Derecho. Según este autor, la ciencia económica no abordó inicialmente la influencia de la seguridad jurídica en la prosperidad económica, simplemente, porque aceptaba la seguridad jurídica como una situación de partida ya dada. El modelo económico neoclásico se basa en la suposición de que, desde este punto de vista, la “transacción” tiene un coste cero. Concluye el autor, sin embargo, que, cuanto mayor sea la falta de certeza y los peligros, tanto mayores son los costes de transacción (entendidos como costes para protegerse de las inseguridades) afectando, así, al desarrollo económico.

Hoy en día nadie duda de que el concepto de confiabilidad en el ordenamiento jurídico y previsibilidad de aplicación administrativa y judicial son fundamentos necesarios para el desarrollo económico, tal y como demuestran las reiteradas alusiones que a la seguridad jurídica se realizan en nuestro país por los responsables públicos³. El objeto del presente trabajo es, como decía, profundizar precisamente en la seguridad jurídica desde la perspectiva de la predictibilidad de las resoluciones judiciales, pues todos los operadores jurídicos, como por supuesto los juzgados y tribunales, estamos obligados a contribuir en el desarrollo de la sociedad a través de la seguridad jurídica. Así, resulta útil revisar la arquitectura prevista en nuestro ordenamiento para identificar dónde se encuentran las amenazas y cómo se puede responder a las mismas.

Sin embargo, resulta más prudente evitar aquí juicios precipitados sobre decisiones judiciales, pues los pronunciamientos que se invocan como paradigmas de inseguridad se deben más a “errores humanos” que a un fallo interno de nuestro sistema jurídico. El sometimiento del poder judicial a la ley y al Derecho, los límites de “construcción jurídica” que el Tribunal Constitucional permite a los jueces, la positivización de técnicas hermenéuticas para conseguir uniformidad en los criterios de interpretación de leyes, la reducción del recurso a la “*aequitas*” o equidad, entre otras instituciones jurídicas, permite concluir que nuestro ordenamiento goza de una sólida arquitectura jurídica que debería ser garantía de un adecuado grado de previsibilidad judicial, al menos en teoría.

III. La seguridad jurídica y el principio de legalidad o de imperio de la ley

Con carácter previo a tratar la cuestión de la predictibilidad de las resoluciones judiciales, resulta conveniente realizar unas breves precisiones en relación con la noción de seguridad jurídica. Ante todo, la seguridad jurídica es uno de los principios constitucionales garantizados en el artículo 9.3 de la Constitución Española (“CE”). En relación con el contenido del principio de seguridad jurídica, la jurisprudencia del Tribunal Constitucional, que interesa aquí destacar para el propósito de estas líneas, ha distinguido en su contenido (i) una vertiente subjetiva, relativa a la certeza y confianza en las normas y (ii) una vertiente objetiva, relativa a la idea de previsibilidad en su aplicación por los tribunales⁴. Pues bien,

2 LÖSING, N., “Estado de Derecho, seguridad jurídica y desarrollo económico”, en *Anuario Iberoamericano de justicia constitucional*, nº6, 2002, págs. 273-298. Este autor ejemplifica su estudio de forma sencilla comparando la evolución del juego de balón escocés y el juego de balón conocido como fútbol. Mientras el juego de balón escocés -que carece de reglas conocidas y rige la ley del más fuerte- está prácticamente abandonado, el fútbol -que tiene unas reglas conocidas por todos anticipadamente- se ha desarrollado por todo el mundo.

3 Entre otros muchos, puede citarse al Gobernador del Banco de España, en su comparecencia en el Congreso de los Diputados el pasado mes de octubre de 2018. En la citada comparecencia, D. Pablo Hernández de Cos, afirmaba que “*el análisis económico de las dos últimas décadas, si en algún aspecto se ha desarrollado, es en el papel que juegan las instituciones económicas en el desarrollo de la economía, y el elemento fundamental es la seguridad jurídica*”.

4 STC 273/2000, de 15 de noviembre, Fundamento Jurídico 9º y siguientes.

en relación con esta segunda vertiente, nuestro Tribunal Constitucional se refiere a la seguridad jurídica como “la razonable previsión de las consecuencias jurídicas de las conductas, de acuerdo con el ordenamiento y su aplicación por los Tribunales”⁵, o como “la expectativa razonablemente fundada del ciudadano en cuál ha de ser la actuación del poder en aplicación del Derecho”⁶.

La opción constitucionalmente elegida para garantizar la seguridad jurídica en la aplicación del Derecho se obtiene mediante la extensión del principio de legalidad también a jueces y magistrados integrados en el poder judicial. Así, el artículo 117.1 CE recuerda que los jueces y magistrados están sometidos al imperio de la ley, mandato que se refuerza por la Ley Orgánica 6/1985, de 1 de julio, del Poder Judicial (“LOPJ”). Este texto legal comienza recordando el sometimiento de los jueces y magistrados al imperio de ley (artículo 1 LOPJ) para después incidir en que la Constitución es la norma suprema del ordenamiento jurídico y que vincula a todos los jueces y tribunales, quienes interpretarán y aplicarán las leyes y los reglamentos según los preceptos y principios constitucionales, y conforme a la interpretación de los mismos que resulte de las resoluciones dictadas por el Tribunal Constitucional en todo tipo de procesos (artículo 5 LOPJ).

Como dice IGARTUA⁷ el sometimiento del juez a la ley está comprendido en el citado “principio de legalidad” cuya consagración jurídico-positiva aconteció en Europa en el siglo XVIII, sobre todo tras la Revolución Francesa. Este sometimiento del juez a la ley, proclamado también por nuestra Constitución, es la primera garantía que nuestro bloque de constitucionalidad ofrece al ciudadano en aras de la seguridad jurídica. Por tanto, en el sistema constitucional español hay un “predominio de la ley”, en comparación con los sistemas anglosajones donde la piedra angular del sistema está en el “predominio del juez”⁸. Con ello, es evidente que ningún juzgado o tribunal está por encima de la ley sino que están expresamente llamados a interpretarla y a aplicarla.

5 STC 234/2012, de 13 de diciembre, Fundamento Jurídico 8º.

6 STC 36/1991, de 14 de febrero, Fundamento Jurídico 5º.

7 IGARTUA SALAVERRÍA, J., “El sometimiento del juez a la Ley, la certeza y la fuerza vinculante de la doctrina del Tribunal Supremo”, en *Anales de la Cátedra Francisco Suárez*, nº 40, 2006, págs. 59 y siguientes.

8 El presente estudio no tiene por objeto exponer las diferencias entre sistemas jurídicos, ni mostrar las debilidades y fortalezas de cada uno. Por ello, como mera referencia general puede citarse a STÜRNER, M., en su artículo “Tendiendo un puente entre el *Common Law* y el Derecho Continental” publicado en la *Revista Jurídica de la Universidad Autónoma de Madrid*, 2007 (págs. 177 y siguientes) quien, de forma sencilla, explica que en el sistema de *Common Law*, las leyes no se formulan de forma abstracta sino a partir de casos (que son los llamados “precedentes”) por lo que el razonamiento jurídico está principalmente dominado por los hechos del caso y no, como en el sistema continental, por la norma legal abstracta. Este sistema se debe fundamentalmente a razones históricas, concretamente, a la falta de contacto que el sistema de *Common Law* de Inglaterra tuvo con el Derecho romano, a diferencia de la Europa continental. Asimismo, en relación con la capacidad de construcción de los jueces en el sistema anglosajón vigente en Estados Unidos, puede consultarse la obra de CALABRESI, A., *A Common Law for the age of statutes*, 1982. Este autor es uno de los principales promotores de la corriente metodológica llamada Análisis Económico del Derecho que utiliza la racionalidad económica como método de construcción jurídica.

asigna con justicia, es decir, interpretando la ley de forma justa al caso. Como dice REMÓN⁹, el juez llamado a resolver un asunto, a solucionar “un caso”, aspira a dictar una resolución justa, pero la legitimidad de hacer justicia no puede transformarse en el criterio mismo de interpretación de la ley. Se nos antoja evidente que el juez que transita por ese camino, es decir, que utiliza el ánimo de hacer justicia como un auténtico criterio de interpretación, puede utilizar la percepción subjetiva de su noción de justicia en lugar de una metodología uniforme para la creación de Derecho en todos los casos en los tribunales. Esta constituye la primera amenaza al imperio de la ley y su principio de legalidad, poniendo en riesgo la seguridad jurídica.

Algunos operadores jurídicos han denunciado casos en los que, a su entender, podríamos encontrarnos ante una defectuosa comprensión de la función de hacer justicia. A raíz de las primeras sentencias dictadas en relación con cláusulas abusivas en contratos bancarios, GOMÁ¹⁰ apreciaba que la actitud de los tribunales puede (i) debilitar el principio de legalidad y de jerarquía normativa en aras de la búsqueda de una solución pretendidamente más justa, e (ii) incrementar, por la vía de hecho, el valor de las decisiones jurisprudenciales que tienden a convertirse en normas. Aun reconociendo el citado autor el importante papel que los jueces están teniendo para resolver los problemas derivados de algunos abusos financieros, alertaba de que el desequilibrio entre los poderes constitucionales puede ser un grave peligro para la seguridad jurídica. Así, señalaba correctamente que *“la aspiración del jurista debe ser obtener la justicia material, pero sin renunciar a la seguridad jurídica, aunque ello implique, lógicamente, un trabajo más fino -y mucho más arduo- de análisis y discriminación de conductas”*. Algunos años antes, también GOMÁ¹¹ alertaba de la tendencia judicial a buscar soluciones de justicia material con cierta independencia de la norma, todo ello, a modo de jueces americanos, poniendo en riesgo el sistema constitucional español que, como sistema continental, no admite la alternativa “ley-arbitrio de los tribunales”.

Sin entrar a valorar los casos concretos que motivaban tales comentarios, puede compartirse plenamente con el citado autor que el sistema constitucional elegido por nuestro constituyente parte de la primacía de la ley, y todos los jueces y tribunales están obligados a respetarla. Por ello, los tribunales no pueden interpretar la ley supeditándola a su criterio de justicia. La seguridad jurídica y el principio de legalidad impiden que la legítima pretensión de hacer justicia permita a un órgano jurisdiccional prescindir de las directrices metodológicas previstas en la ley, pero también interpretar la ley misma a su voluntad para llegar a contradecirla en la práctica. Sin embargo, puede resultar de utilidad intentar dar un paso más en el análisis del problema ya que, ciertamente, en nuestra Constitución convive el precitado principio de legalidad (artículo 9.1 CE) con la justicia como valor superior del ordenamiento jurídico (artículo 1.1 CE). Por ello, es perfectamente legítimo, como decía, tener la pretensión de hacer justicia en la resolución de los casos, pero sometidos al imperio de la ley, por lo que debe indagarse cuál es el margen constitucionalmente admisible del

9 REMÓN PEÑALVER, J., “La lucha por la seguridad jurídica”, *Actualidad Jurídica Uria Menéndez*, Edición Especial, 2006, pág. 67.

10 GOMÁ LANZÓN, I., en su artículo de opinión “¿Justicia material o populismo judicial?”, publicado el 14 de julio de 2016, <http://www.elnotario.es/index.php/opinion/opinion/6812-justicia-material-o-populismo-judicial>.

11 GOMÁ LANZÓN, I., en su artículo “¿Hay Derecho?: la vinculación de los jueces a la ley”, de fecha 17 de febrero de 2011, <https://hayderecho.expansion.com/2011/02/17/hay-estado-de-derecho-iv-la-vinculacion-de-los-jueces-a-la-ley/>.

órgano jurisdiccional para aplicar simultánea y coordinadamente los valores superiores y los principios constitucionales.

V. Sobre la capacidad de creación jurídica de los jueces

El primer aspecto nuclear del problema se centra en el margen que tienen los jueces para respetar el imperio de la ley y, al mismo tiempo, realizar la justicia como valor superior. En una primera aproximación, puede parecer que esta cuestión tiene difícil solución porque ambos principios, llevados a sus extremos, vivirían enfrentados. En efecto, si prima el imperio de la ley en sentido estricto, los jueces y tribunales serían ejecutores automáticos de la norma, pudiendo anular el valor superior de la justicia. Y si, por el contrario, prima el mandato constitucional a los jueces y tribunales de realizar justicia, en su realización puede quedar en entredicho la solución prevista por la ley.

Debe reconocerse, desde el principio, que es imposible aquí abordar con amplitud uno de los temas más relevantes de la filosofía jurídica. No obstante ello, en relación con la capacidad de creación jurídica de los jueces y tribunales para respetar el principio de seguridad jurídica, se pueden sostener, básicamente, dos tipos de posturas: (i) las que tienden a anular la capacidad de creación del juez y (ii) las que conceden una cierta capacidad de construcción jurídica.

(i) Posiciones que tienden a anular la capacidad de creación del juez

En primer lugar, podría defenderse que el imperio de la ley dificulta cualquier capacidad de creación de los juzgados y tribunales, que deben ser unos meros aplicadores automáticos de las normas. Así, se podría seguir razonando que, en un sistema constitucional donde se proclama el imperio de la ley, el órgano jurisdiccional atiende a la justicia solo en la medida en que aplique, sin matiz alguno, la letra de la ley, pero sin capacidad de creación. Si el ordenamiento jurídico está integrado por la ley aplicable será porque esa ley es justa, por lo que la realización de la justicia como valor superior se consigue mediante la aplicación sin matices de la norma.

La función jurisdiccional se limitaría a determinar la norma aplicable al supuesto de hecho para después aplicar la consecuencia jurídica derivada de esta operación. Esta postura es la propia del positivismo jurídico. Como dice DAMIÁN¹², una de las principales contribuciones de KELSEN a la ciencia jurídica fue el apartar del Derecho cualquier tipo de motivación de orden ideológico, moral o ético con el propósito de evitar el riesgo de que los jueces dejaran de aplicar la ley a pretexto de consideraciones morales o religiosas. Según esta posición, los

12 DAMIÁN MORENO, J., *El juez ante la ley*, Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, 2010, pág. 25.

jueces no tienen capacidad de crear Derecho ni facultad alguna para “modular la fuerza y rigor” de la ley, todo ello para evitar que impongan su voluntad más allá de lo que resultara aceptable. A los jueces les correspondería solo aplicar el Derecho creado por las instancias políticas competentes.

Esta primera posición tendría como virtud que refuerza los principios y derechos fundamentales, tales como la igualdad de todos en la aplicación de la ley (artículo 14 CE), o la predictibilidad de la resolución del caso por los tribunales como garantía de la seguridad jurídica (artículo 9.3 CE). Sin embargo, esta interpretación intensamente positivista debe ser objeto de reproches prácticos y conceptuales.

Desde el punto de vista práctico, es evidente que sería una utopía pensar que todas las normas pueden prever, a priori, la infinidad de situaciones que pueden suscitarse en la realidad. Por ello, si se niega capacidad de construcción jurídica a los jueces y tribunales, muchos casos quedarían sin resolver. Como dice GÓMEZ DE LIAÑO¹³, en la legalidad objetivamente considerada es imposible que se contemple una multitud de circunstancias que rodean los supuestos de hecho a los que se enfrentan los jueces. En efecto, un exagerado positivismo puede ser calificado sencillamente como irreal, ya que, si se carece de todo margen creador, solo se podrían resolver los casos sencillos donde todos los hechos están previstos en la norma previa, general y abstracta. Sin embargo, cualquier profesional con experiencia conoce que muchos casos se plantean ante norma defectuosa, oscura o simplemente donde se carece de norma.

Desde el punto de vista conceptual, el positivismo tampoco puede llegar a convencer por la sencilla razón de que resulta discutible que “*ius*” y “*lex*” sean la misma cosa. Como dice CASTILLO VEGAS¹⁴, nunca puede ser pura y simple una realidad compleja como es el Derecho. Nuestra Constitución se inclina por esta misma concepción del Derecho como dimensión específica en la que, entre otros géneros, sin duda se integra la ley, pero no solo ella. Sirvan como ejemplo los casos en los que la Constitución afirma que España se constituye como un “Estado de Derecho”, no como un “Estado legal” (artículo 1.1 CE), o señala que la Administración actúa con sometimiento pleno “a la ley y al Derecho” (artículo 103.1 CE). Así, se podría continuar razonando que en el Derecho se integra la doctrina derivada de las soluciones que dan los juzgados y tribunales para lograr el valor superior de la justicia (artículo 1.1 CE) siempre que respeten al mismo tiempo la ley. Por ello, también puede sostenerse que, aunque el principio de legalidad prevalezca, ello no quiere decir que los juzgados y tribunales no tengan una cierta capacidad de construcción jurídica.

(ii) Posiciones que conceden una cierta capacidad de construcción jurídica al juez

Parece evidente que debe reconocerse a los jueces y tribunales la capacidad de construcción jurídica para resolver los casos difíciles en los que la norma es oscura, o donde simplemente se carece de norma. En la mayoría de los orde-

13 GÓMEZ DE LIAÑO, F., en la obra colectiva *El Derecho y la justicia*, coordinada por SUÁREZ-LLANOS, L., Tirant lo Blanch, 2017.

14 CASTILLO VEGAS, J., “Los errores puros de Kelsen”, en la obra colectiva *El positivismo jurídico a examen*, Ediciones Universidad de Salamanca, 2006.

15 La expresión “*non liquet*” (“no está claro”) es un principio del Derecho romano conforme al cual un juez podía dejar sin juzgar el asunto a pretexto de que no encontrara solución para el caso, o por no haber norma directamente aplicable. La prohibición del “*non liquet*” se encuentra en el ordenamiento español en el artículo 1.7 del Código Civil que señala: “*Los Jueces y Tribunales tienen el deber inexcusable de resolver en todo caso los asuntos de que conozcan, ateniéndose al sistema de fuentes establecido*”.

16 GARCÍA DE ENTERRÍA, E., “Principio de legalidad, Estado material de Derecho y facultades interpretativas y constructivas de la jurisprudencia en la Constitución”, *Revista Española de Derecho Constitucional*, nº 10, 1984, págs. 11 y siguientes.

17 La citada Sentencia (publicada en el Boletín Oficial del Estado de 2 de diciembre de 1983) revisaba otra dictada en la jurisdicción penal, ante la invocación de la infracción del artículo 25 CE. En opinión del recurrente, el Código Penal no regulaba la figura del “delito continuado”, infringiendo así la sentencia recurrida el principio de legalidad en materia penal. Planteada así la cuestión, el Tribunal Constitucional abordaba el tema de la capacidad de “construcción” que tienen los juzgados y tribunales.

namientos jurídicos actuales se prohíbe que el juez se niegue a dar solución al caso que se le plantea porque el ordenamiento jurídico es pleno y el juzgador puede encontrar una solución utilizando las herramientas adecuadas¹⁵. Por ello, fácilmente se puede comprender que los tribunales deben tener capacidad de construcción jurídica y que esa creación también se integra en el Derecho.

La forma de realizar la justicia como valor superior se consigue con el reconocimiento de capacidad creativa a la labor judicial, lo cual no implica que los casos deban resolverse atendiendo a percepciones subjetivas de justicia. GARCÍA DE ENTERRÍA¹⁶ señala que existe un Derecho con mayúscula que tiene otro origen distinto al de la ley, es decir, que la ley no es el único origen del Derecho. Y continúa el citado autor disertando que, aunque es evidente que en la solución de los casos ni los jueces, ni cualquier aplicador del Derecho, pueden liberarse de la ley, porque iría en contra del principio de legalidad, la Constitución impone la necesidad de funcionalizar la ley hacia el valor superior de la justicia. Esa justicia no es un sentimiento subjetivo del juez -porque es la voluntad popular a través de la Constitución y las leyes la que gobierna-, ni son apreciaciones de justicia en el caso concreto -porque todos somos iguales ante la ley (artículo 14 CE)-. En palabras de este autor, la justicia se consigue a partir de la ley, mediante la aplicación de técnicas jurídicas pues, “*si alguna objetividad ha alcanzado la técnica jurídica a lo largo de los siglos es, precisamente, la de ser una técnica de justicia, con alcance infinitamente más preciso y seguro que cualquier otra posible valoración moral o legal*”. Concluye GARCÍA DE ENTERRÍA señalando que un Estado de Derecho necesita de un aparato judicial capaz de usar la técnica jurídica para concretar la justicia e imponerla como una realidad efectiva, advirtiendo, para evitar cualquier equívoco, que esta técnica jurídica no es una “jurisprudencia de conceptos” extraídos de la mera relación sistemática de unos preceptos con otros a través de procedimientos lógicos, sino la construcción de una “jurisprudencia de valores” materiales concretos presididos por el primer valor, que es la justicia.

La evolución de la sociedad en el siglo XX y la aparición de problemas jurídicos de mayor complejidad, razonablemente, obligan a incorporar esta visión *post-positivista* al ordenamiento español. A favor de reconocer a los jueces y tribunales capacidad de construcción dogmática, puede citarse la Sentencia del Tribunal Constitucional de 2 de noviembre de 1983¹⁷, en la que se señalaba que el razonamiento del recurrente se fundaba en una “*cuestionable premisa: la que el indicado principio de legalidad ha de ser entendido en forma tan rigurosa que el Juez queda prácticamente reducido a ejecutor automático de la Ley*”. Así, termina concluyendo la citada sentencia que el juez tiene “*libertad de criterios*” para realizar “*construcciones jurídicas*” siempre que no contradiga el principio de legalidad. Los términos utilizados por nuestra Constitución vienen a reconocer una realidad del Derecho donde se inserta, entre otras, la ley como género. Esto permite concluir, efectivamente, que los jueces y tribunales tienen capacidad de construcción jurídica para realizar la justicia como valor superior, siempre, conviene recordarlo una vez más, en el marco de la ley.

(iii) Límites a la capacidad de creación jurídica del juez

El reconocimiento de una cierta capacidad de creación jurídica a los órganos judiciales no implica en modo alguno que se reduzca la seguridad jurídica pues, como se ha dicho, la construcción jurídica solo se puede efectuar (i) respetando siempre la ley, (ii) utilizando técnicas jurídicas precisas de creación jurídica y (iii) prescindiendo de valoraciones subjetivas o individuales sobre lo que es “justo” en cada caso.

Ciertamente, algunos juzgados y tribunales pueden tener la tentación de crear Derecho sin ajustarse a los cánones metodológicos previstos por el ordenamiento jurídico. Sin embargo, en el sistema constitucional español es difícil que puedan tener acogida los métodos de creación fundados en valores extralegales como el llamado movimiento Derecho libre desarrollado en Alemania y Austria. Como dice SEGURA¹⁸, en el llamado “*Freirechtsbewegung*” o “*Derecho libre*” el juez goza de una libertad que no puede ser limitada por las directivas metodológicas definidas por las normas jurídicas, reconociendo al juez un papel creador mediante el uso de realidades jurídicas extralegales, tales como la equidad, ponderación de intereses, sentimiento jurídico o derecho justo. Así, aunque este movimiento Derecho libre está principalmente enfocado a colmar las lagunas de la ley mediante el empleo de esas fórmulas en la capacidad creativa del juez, el tribunal puede incluso llegar a contradecir la ley misma en casos excepcionales, lo que resulta materialmente incompatible con el principio de imperio de la ley.

Asimismo, algunos operadores jurídicos pueden pretender aplicar la “racionalidad económica” como metodología de la construcción jurídica a pretexto de que es un pensamiento legal muy exitoso en los últimos tiempos, como lo hace el movimiento del llamado Análisis Económico del Derecho (conocido por sus siglas AED) que está plenamente aceptado en Estados Unidos. El Análisis Económico del Derecho es una corriente de la teoría del Derecho que usa la ciencia económica como metodología jurídica. Por un lado, el legislador aplica la ciencia económica para decidir qué leyes deben ser promulgadas por ser económicamente eficientes y, por otro lado, el juez construye el Derecho o interpreta normas de forma acorde con el resultado pretendido de aumentar la eficiencia económica¹⁹.

A pesar de lo sugestivas que son algunas ideas de estas nuevas corrientes metodológicas, en España este debate da para lo que da. A diferencia de otros países, el ordenamiento jurídico español está enormemente codificado, por lo que los márgenes judiciales son más reducidos que en otras democracias. En efecto, el ordenamiento español se caracteriza por una clara delimitación de la metodología de creación del Derecho mediante el uso de técnicas estrictamente jurídicas. Así, existe un sistema de fuentes del Derecho, una positivización de técnicas hermenéuticas uniformes, un sistema para resolver lagunas y, en fin, una concreta metodología de creación jurídica definida por las normas constitucionales y legales que nos aleja de los sistemas basados en la “voluntad”, el

18 SEGURA ORTEGA, M., “El movimiento del Derecho libre”, *Anuario de Filosofía del Derecho X*, 1993, págs. 423 y siguientes.

19 Para el estudio de los movimientos metodológicos fundados en la racionalidad económica, resultan útiles las referencias de ROLDÁN cuando describe la evolución que ha ido teniendo el movimiento del Análisis Económico del Derecho, distinguiendo las siguientes fases y autores principales: (i) una primera fase en la que ha predominado la Escuela de Chicago, cuyo máximo representante es RICHARD A. POSNER; (ii) una segunda fase en la que dominaba la corriente liberal reformista liderada por GUIDO CALABRESI; y (iii) finalmente, una tendencia neoinstitucionalista denominada así por CENGO G. VELJANOVSKI. ROLDÁN ÁLVAREZ, M., “Análisis económico de la norma tributaria”, *Revista Aranzadi Doctrinal*, nº 2, 2015, pág. 7.

“sentimiento”, o la “racionalidad económica” como métodos de creación del Derecho. Por ello, el problema de la previsibilidad judicial en España no está en la certeza del Derecho ni en la capacidad de construcción jurídica de los juzgados o tribunales.

En nuestro sistema jurídico la sujeción de los jueces a la ley y a sus cánones metodológicos es indudable. Ni siquiera en los casos extremos en los que un órgano judicial considere que la ley aplicable al caso, de cuya validez depende el fallo, vulnera los preceptos constitucionales, puede dejar de aplicarla. En tales casos, lo que procede es, como es sabido, plantear la cuestión de inconstitucionalidad ante el Tribunal Constitucional²⁰. El sistema constitucional español es el de Estado de Derecho, pero también es el de “Estado Democrático”²¹. No hay duda de que no habría comportamiento más antidemocrático si un órgano judicial dejara de aplicar la ley sin plantear, previamente, la cuestión de inconstitucionalidad.

20 *Vid.*, el artículo 163 CE, en relación con el artículo 5.2 LOPJ, así como los artículos 35 y siguientes de la Ley Orgánica 2/1979, de 3 de octubre, del *Tribunal Constitucional*.

21 El artículo 1.1 CE señala que “*España se constituye como un Estado Social y Democrático de Derecho*”.

22 Puede consultarse a DAMIÁN MORENO, J., *El juez ante la ley*, Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, 2010, pág. 35.

23 *Vid.*, los artículos 208 y 209 de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil.

El único principio reconocido por nuestra Constitución, y cuya incorporación a la metodología jurídica puede resultar controvertida, es la “justicia” referida en el artículo 1.1 CE. Así, pues, la principal amenaza que se puede encontrar desde la perspectiva de la seguridad jurídica se produce en la práctica procesal, en la que pueden darse casos en los que la capacidad de construcción jurídica para materializar la “justicia” se interpreta por el juez de forma equivocada, por dejarse influir por métodos extrajurídicos o por su percepción subjetiva de justicia. De hecho, como ha señalado la doctrina²², en ocasiones un juez puede tener la tentación de adoptar una decisión a partir de los hechos y luego elaborar sus razonamientos a fin de ajustarlos retrospectivamente a la decisión que previamente ha adoptado. Esta forma de administrar la justicia no es admisible en nuestro sistema jurídico. En primer lugar, porque las resoluciones judiciales tienen una estructura previamente definida por la ley, que es la que razonablemente debería guiar su construcción jurídica, cual es la de “*hechos, fundamentos jurídicos y fallo*” y no la de “*hechos, fallo y fundamentos jurídicos*”²³. En segundo lugar, por razones puramente metodológicas, pues, como se ha dicho, si en la realización de la justicia el juez prejuzga la interpretación de la ley según su criterio de justicia, no estaría construyendo Derecho a partir de la metodología prevista en las propias normas sino a partir de la libertad de su pensamiento. En tales casos, es altamente probable que, consciente o inconscientemente, el juez termine vulnerando la ley en lugar de interpretándola.

Esta práctica consistente en poner el foco en el ideal abstracto de justicia y no en la norma tuvo su exponente en las corrientes *iusnaturalistas*, según las cuales un juez podría dejar de aplicar la ley a pretexto de su injusticia. Ciertamente, el iusnaturalismo se ha utilizado en la Europa del siglo XX en alguna situación extrema para desplazar doctrinas de origen positivista, como fue el caso de los abusos del nacionalsocialismo en la Alemania de la primera mitad del siglo XX. Allí se cometieron conocidos crímenes a pretexto de limitarse a aplicar la legalidad estricta instaurada por el poder autoritario. En los Juicios de Núremberg de 1945 el Tribunal mantuvo que el cumplimiento de la legalidad dictada por un

poder autoritario no puede servir de excusa para suplantar el Derecho natural más básico o elemental²⁴.

Sin embargo, ningún razonamiento iusnaturalista de este tipo puede resultar aplicable al sistema español vigente para desplazar la voluntad de la ley, ya que nuestro sistema constitucional es el de un Estado Social y Democrático de Derecho donde se reconocen y garantizan, a modo de derechos fundamentales y libertades públicas, los elementales principios de Derecho natural.

(iv) Conclusión

En virtud de las consideraciones anteriores, se puede concluir esta primera cuestión señalando que, aunque en nuestro ordenamiento jurídico rija el principio de legalidad, los jueces y tribunales deben tener una cierta capacidad de construcción jurídica para funcionalizar la ley hacia el valor superior de la justicia. Esta capacidad de creación de Derecho se realiza mediante la aplicación de las técnicas o métodos jurídicos definidos por las normas y no atendiendo a consideraciones subjetivas de justicia, ni a la llamada justicia del caso concreto. El sistema de fuentes del Derecho, las técnicas para suplir lagunas normativas, o los criterios legales de interpretación de las normas son, como luego se expone, ejemplos de tales métodos.

Sin embargo, no podemos dar por concluido el análisis de la convivencia entre el principio de legalidad y el de la justicia como valor superior sin afrontar un último tema. La capacidad de influencia del Derecho natural en nuestra práctica judicial exige deslindar, además, (i) el concepto constitucional de justicia y (ii) la idea de equidad, distinción que resulta difícil desde el punto de vista de nuestra historia del Derecho. Diferenciar ambos conceptos tiene importancia en la tarea de aplicación del Derecho ya que es el propio Código Civil (“CC”) el que señala que la equidad habrá de ponderarse en la aplicación de las normas.

VI. La justicia y la equidad

El Capítulo II del Título Preliminar del CC, bajo la rúbrica “*Aplicación de las normas jurídicas*”, se refiere en su artículo 3 a los criterios de interpretación de las leyes. En su apartado segundo señala, además, que “*la equidad habrá de ponderarse en la aplicación de las normas*”. Si la equidad debe ponderarse en la aplicación de las leyes, cabría preguntarse si esa habilitación legal faculta a un juzgado o tribunal para matizar, suavizar o incluso interpretar la ley conforme a su ideal de justicia.

Con carácter previo a analizar la problemática que encierra el precepto citado, conviene advertir que dentro del citado artículo 3.2 CC hay que diferenciar el inciso primero, que reza “*la equidad habrá de ponderarse en la aplicación de las normas*”, del segundo, según el cual “*las resoluciones de los Tribunales solo*

24 Los Juicios de Núremberg tuvieron lugar en los años 1945 y 1946. Los tribunales estaban integrados por jueces de las potencias aliadas (Gran Bretaña, Francia, Unión Soviética y Estados Unidos) y en ellos se juzgaron los hechos del Holocausto.

25 Son variados los supuestos en los que el ordenamiento jurídico incorpora la equidad en normas concretas, tales como el artículo 1103 CC, que permite a los tribunales “moderar” la responsabilidad que proceda de la negligencia; el artículo 1154 CC, que faculta a los jueces a “modificar equitativamente” la pena cuando la obligación con cláusula penal hubiera sido, en parte, o irregularmente cumplida por el deudor; el artículo 1690 CC, que permite la impugnación de la parte de ganancias y pérdidas en el contrato de sociedad cuando en la designación hecha por un tercero haya faltado la “equidad”; el artículo 110 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas, cuando se establece como límite a la revisión de oficio de los actos administrativos si su ejercicio resulta contrario a la “equidad”; el artículo 28 de la Ley 12/1992, de 27 de mayo, de Régimen Jurídico del Contrato de Agencia, cuando señala que el agente tendrá derecho a una indemnización por clientela si su actividad anterior puede continuar produciendo ventajas sustanciales al empresario y resulta “equitativamente” procedente por la existencia de pactos de limitación de competencia.

26 CASTÁN TOBEÑAS, J., *La equidad y sus tipos históricos en la cultura occidental europea*, Real Academia de Ciencias Morales y Políticas, Instituto Editorial Reus, 1950. La citada obra recoge el brillante discurso leído por el Excmo. Sr. D. José Castán Tobeñas en el acto de su recepción como académico de número y su contestación por el Excmo. Sr. D. Eloy Montero Gutiérrez. El profesor CASTÁN era defensor de la equidad frente a un positivismo extremo y tuvo mucha influencia en la incorporación de la equidad en nuestro Derecho civil como cláusula de interpretación general, aunque el texto aprobado fue, finalmente más modesto y moderado.

podrán descansar de manera exclusiva en ella [la equidad] cuando la ley expresamente lo permita. Este segundo inciso no requiere gran aclaración, pues constituye un simple reconocimiento de casos concretos en los que la dicción expresa de la norma positiva ya se refiere, con fórmulas que difieren muy poco, a la equidad²⁵.

Para la certeza del Derecho el problema se deriva de la interpretación del inciso primero, es decir, en la regla de ponderar equidad en la aplicación de toda norma general y abstracta. Esta mención a la equidad obliga razonablemente a comprender su significado en el ordenamiento actual. En efecto, además de la justicia como valor superior al que se refiere el artículo 1.1 CE con el alcance antes expuesto, el CC mandata a los jueces, tribunales y resto de operadores jurídicos que ponderen la aplicación de las normas con equidad. Por ello, debemos entender correctamente el significado de la idea de equidad y su relación con la concepción de justicia, todo ello a los efectos de concluir si, con la necesaria ponderación de la equidad, se está reconociendo capacidad a los jueces y tribunales de modular, o incluso corregir los efectos de las leyes.

Como punto de partida debe señalarse que el concepto de equidad ha sido creado por la filosofía antigua y utilizado por los diferentes sistemas jurídicos históricos, aunque no con un significado uniforme ni asimilado siempre al ideal de justicia. Así, podemos referirnos al término “epiqueya” en la filosofía griega, o a los principios de “*aequum et bonum*” y el “*ius aequum*” del Derecho romano, o al concepto de “*aequitas*” del Derecho canónico. CASTÁN²⁶ señala que la idea de equidad que se traspasó a los ordenamientos jurídicos modernos se formó de elementos griegos, romanos y cristianos y, a través de diversas construcciones jurídicas, se incorporó al Derecho anglosajón y a casi todos los países del continente europeo. ARISTÓTELES diferenciaba en la justicia una dimensión de “justicia natural” que se funda en la naturaleza invariable del hombre y una dimensión de “justicia positiva o legal” que se deriva de las leyes promulgadas por los hombres. Así, para la justicia aristotélica la equidad estaba destinada a servir de término medio entre la justicia natural y las disposiciones del derecho positivo, a veces demasiado rígidas o severas. En el Derecho romano el concepto de equidad se fue transformando a lo largo de su historia. Sin embargo, fruto de la influencia posterior del iusnaturalismo cristiano, el “*ius aequum et bonum*” se fundamentaba en principios de justicia natural para corregir también los excesos y perjuicios de la ley positiva. Finalmente, las escuelas iusnaturalistas cristianas conciben la equidad como parte del Derecho natural y de la idea de justicia. La *aequitas* canónica exige tener en cuenta las circunstancias del caso concreto en la aplicación de la norma, pudiendo incluso introducir soluciones contrarias a la legalidad²⁷. Concluye CASTÁN que, pese a los diferentes tipos históricos, la equidad tiene una característica coincidente en todas las épocas, cual es que la equidad es la contraposición del derecho rígido, formal o estricto.

27 ÁLVAREZ CORTINA, AC., “Derecho canónico, justicia y equidad”, dentro de la obra colectiva *El Derecho y la justicia*, coordinada por SÁNCHEZ-LLANOS, L., Tirant lo Blanch, 2017, págs. 181 y siguientes.

Si entramos a analizar la función de la equidad en el derecho vigente, podemos afirmar que no coincide con el ideal de justicia que ha tenido en otras épocas históricas. La equidad en nuestro sistema actual no sirve para corregir, en ningún caso, la voluntad de la ley, aunque se aparte de la consideración de lo "justo" que tenga el aplicador del Derecho. A estas conclusiones puede llegarse fácilmente recordando la primacía del principio de legalidad y del imperio de la ley consagrado en la Constitución, pero también analizando el propio origen del artículo 3.2 CC. En efecto, la redacción vigente del CC proviene de la reforma introducida por el Decreto 1836/1974, de 31 de mayo, por el que se sanciona con fuerza de Ley el texto articulado del Título Preliminar del CC. Como consecuencia de los sugestivos debates y de las enmiendas que habían presidido la tramitación de la reforma, la Exposición de Motivos del citado Decreto puso una especial delicadeza en aclarar el significado que quería atribuir con la incorporación de la equidad. Así, la Exposición de Motivos señalaba que: "a modo de elemento tendente a lograr una aplicación de las normas sensible a las particularidades de los casos, ha de considerarse el valor reconocido a la equidad. Esta no aparece invocada como fuente del derecho; le incumbe el cometido más modesto de intervenir como criterio interpretativo en concurrencia con los otros. Consiguientemente, una solución de equidad no es susceptible de imponerse o superponerse a la resultante de la utilización conjunta de los diversos elementos interpretativos, los cuales, sin embargo, podrán recibir la beneficiosa influencia de la equidad. Queda exceptuada la hipótesis de que la ley permita expresamente fundar las resoluciones solo en la equidad; mas para ello se requiere la existencia de una norma concretamente atributiva de tal valor a la equidad, bien distinto del que en términos generales le viene reconocido con alcance únicamente interpretativo y cooperador."

El concepto de equidad en nuestro sistema jurídico es, por tanto, muy moderado y, desde luego, no alcanza a permitir una variación en la solución normativa prevista para los casos sometidos a enjuiciamiento. La equidad está configurada por nuestro ordenamiento como un simple instrumento tendente a la aplicación de las normas "sensible con las particularidades del caso" que, además, (i) no puede imponerse ni superponerse a las conclusiones provenientes de la interpretación de la normas según las reglas interpretativas uniformes que también incorpora el artículo 3.1 CC, y (ii) no es fuente del Derecho, ni mecanismo adecuado para salvar las lagunas de la ley, que se suplen ordinariamente con las otras fuentes del Derecho y con la analogía. Como dice TORRALBA²⁸ citando a RUIZ VADILLO, la idea que subyace en el CC es que terminado el proceso interpretador de la norma conforme a los criterios legales, ha debido quedar aclarado el sentido y alcance de la ley, pero que su aplicación concreta puede necesitar todavía un "pequeño ajuste" o "retoque" para conseguir una más perfecta adecuación a las particularidades del caso. Ese "pequeño ajuste" o "retoque" a las concretas circunstancias del caso es la equidad. Por tanto, la equidad en nuestro sistema no es una idea de justicia de origen extralegal a la que pueden acogerse los tribunales, porque es la propia metodología de interpretación de las normas la que se refiere a su alcance y utilidad. Tampoco, por supuesto, permite corregir o contradecir a la ley, ya que, a lo sumo, es una

28 TORRALVA SORIANO, V., en la obra colectiva *Comentarios a las reformas del Código Civil. El nuevo Título Preliminar del Código y la Ley de 2 de mayo de 1975*, Editorial Tecnos, 1977, págs. 190 y 191.

29 Entre otras muchas, puede citarse la STS 16 de abril 2004 (RJ 2004\2634), que señala que: *“La desestimación del motivo se basa en que la equidad, criterio general con que deberá ponderarse la aplicación de las normas, no puede fundar por sí sola una decisión judicial, salvo cuando la Ley expresamente lo permita, y así lo viene declarando reiterada jurisprudencia de esta Sala, de la que cabe citar entre las Sentencias más recientes las de 21 de noviembre de 2003 (RJ 2003, 8085) y 26 de febrero de 2004.*

30 La STS 15 de noviembre 2006 (RJ 2006\8087) señalaba: *“El principio de equidad aparece en el artículo 3.2 del Código civil en el sentido de que «habrá de ponderarse en la aplicación de las normas», de manera que, no siendo fuente del derecho (sentencias de 3 febrero 1986 [RJ 1986, 410] y de 16 octubre 1990 [RJ 1990, 7870]), determina el «punto de equilibrio entre los intereses y pretensiones en pugna según la apreciación del hombre medio», y tiene un claro engarce con los principios generales de derecho. La sentencia de 26 febrero 2004 (RJ 2004, 1751) determina que «la discutida figura de la aequitas incorporada por primera vez en forma directa y nominativa a nuestro Código civil (LEG 1889, 27) por la reforma en él introducida por la Ley 3/1973, de 17 de marzo (RCL 1973, 498), aparece como una forma, procedimiento, o, si se prefiere, elemento de interpretación a la vez que corrector de la generalidad de la Ley, función o actividad que el citado precepto y número encomiendan a los tribunales, razón por la cual el criterio mantenido tanto en la primera como en la segunda instancia en orden a dicho aspecto ha de prevalecer, no pudiendo tener acceso a la casación más que cuando fuere arbitrario o desorbitado, lo que en modo alguno acontece en el presente supuesto (Sentencias de 9 de mayo de 1983 [RJ 1983, 2678] y de 22 de junio de 1984 [RJ 1984, 3256].*

“pequeña corrección” de las conclusiones extraídas tras la interpretación de la ley para ajustarla a las particularidades del caso.

En consecuencia, puede afirmarse que los jueces tienen capacidad creativa mediante el uso de las técnicas de aplicación del Derecho que se contienen en nuestras normas. La equidad se encuentra incorporada a la metodología como “pequeña corrección” que puede realizarse a las conclusiones extraídas de la interpretación legal, solo si fuera necesario para ajustarse a las circunstancias del caso. Por ello, los jueces y tribunales podrían ver en la equidad una forma adecuada en la que, sin apartarse de los métodos jurídicos vigentes, pueden interpretar la norma para resolver un caso corrigiendo una excesiva vinculación formal a la ley en sentido rígido. Ahora bien, si la equidad fue introducida en la reforma de 1974 de una forma muy limitada, más restrictiva debe ser aún su aplicación actual, porque pocos años después nuestra Constitución reforzó nuevamente el principio de sujeción de todos los poderes públicos a la ley.

Por lo demás, la jurisprudencia del Tribunal Supremo coincide sustancialmente con las ideas anteriores. Así, una parte de las sentencias del Tribunal Supremo refuerzan la idea de que las resoluciones judiciales solo podrán descansar de manera exclusiva en la equidad cuando la ley expresamente lo permita²⁹. Otra parte de los pronunciamientos del Tribunal Supremo se refieren a la equidad como el instrumento de ajuste de la interpretación, es decir, como “elemento de interpretación a la vez que corrector de la generalidad de la Ley”³⁰, o “como un elemento de dulcificación del derecho”³¹, pero exigiendo siempre una “ponderación sumamente prudente y restrictiva”³².

VII. Breve referencia al valor de la jurisprudencia

Como se ha señalado hasta ahora, el principio de legalidad o el imperio de la ley son principios constitucionales perfectamente compatibles con la idea de que los juzgados y tribunales puedan crear Derecho. El camino de creación no se encuentra en la percepción subjetiva de la justicia del juzgador sino en la aplicación de las técnicas jurídicas previstas por el propio ordenamiento con el propósito de tender a la uniformidad y a la seguridad jurídica. En este contexto de uniformidad y seguridad jurídica, cabría preguntarse también cual es la función que tiene la jurisprudencia en el papel creador de Derecho. Concretamente, debe analizarse si la función creadora solo corresponde a los tribunales capaces de construir

31 La STS 26 de febrero 2004 (RJ 2004\1751) dice: *“Las Sentencias de 5 de mayo, 14 de mayo y 6 de julio de 1993 (RJ 1993, 6108), declaran que no es, en nuestro Ordenamiento positivo, la equidad sino un criterio general en que deberá ponderarse la aplicación de las normas, pero sin que tal elemento de interpretación y dulcificación del derecho por la ética pueda fundar, por sí solo, una resolución judicial”.*

32 La STS 20 de diciembre 2002 (RJ 2002\10752) señala que *“si hay una constante en sus sentencias (en la jurisprudencia de esta Sala) es que la equidad no resulta aplicable cuando de los textos legales se deduzca claramente la resolución de los puntos en litigio, requiriendo por tanto la equidad una ponderación sumamente prudente y restrictiva (SSTS 3-2-1995 [RJ 1995, 737], 8-2-1996 [RJ 1996, 1346], 10-12-1997 [RJ 1997, 8968] y 29-12-1998 [RJ 1998, 9980]).*

jurisprudencia y si esta jurisprudencia se impone jerárquicamente a los órganos judiciales inferiores, incapaces, pues, de realizar construcciones jurídicas.

Como punto de partida, debe señalarse que el valor de la *iuris prudentia* ha sido diferente a lo largo de nuestra historia, si bien, tras superar la etapa de positivismo instaurado por las constituciones revolucionarias francesas en las que negaba todo valor a la jurisprudencia, desde mediados del siglo XIX y hasta nuestros días ha alcanzado “cierta trascendencia normativa”. La jurisprudencia viene referida en el artículo 1.6 CC con la significación de “*complementar al ordenamiento jurídico*”. Esta expresión debe ser entendida en la forma que clarifica la propia Exposición de Motivos del citado Decreto 1836/1974, de 31 de mayo, según la cual “*a la jurisprudencia, sin incluirla entre las fuentes, se le reconoce la misión de complementar el ordenamiento jurídico. En efecto, la tarea de interpretar y aplicar las normas en contacto con las realidades de la vida y los conflictos de intereses da lugar a la formulación por el Tribunal Supremo de criterios que si no entrañan la elaboración de normas en sentido propio y pleno, contienen desarrollos singularmente autorizados y dignos, con su reiteración, de adquirir cierta trascendencia normativa*”.

La jurisprudencia -con la doctrina que de un modo reiterado establezca el Tribunal Supremo- es la interpretación de la norma que, desde una perspectiva procesal, goza de la presunción de ser la más acertada en Derecho. Por ello, cualquier profesional con experiencia asume con naturalidad que el apoyo jurisprudencial es un valor seguro en el planteamiento procesal de su caso³³. Ahora bien, una cosa es que la jurisprudencia tenga valor jurídico y otra cosa es que, además, sea un límite impuesto a la capacidad de construcción de un juzgado o tribunal. En efecto, la interpretación jurisprudencial, desde luego, no tiene por qué ser infalible en su técnica ni, por supuesto, implica que un juzgado o tribunal esté vinculado jerárquicamente a ella. Como recuerda IGARTUA³⁴, “los jueces y magistrados están sometidos ‘*únicamente al imperio de la ley*’ (artículo 117.1 CE), lo cual aparta cualquier posibilidad de sumisión, además de a la ley, a la jurisprudencia”.

Las últimas reformas procesales del recurso de casación no parece que pretendan imponer vinculante o jerárquicamente la jurisprudencia, sino más bien reconocen que un juez o tribunal puede crear una doctrina que se aparte de la jurisprudencia. La función de uniformar el Derecho que persigue la jurisprudencia no impide que el propio Tribunal Supremo pueda confirmar, matizar o corregir su previa doctrina a raíz de las interpretaciones sugeridas por otro o incluso por el mismo órgano jurisdiccional. Con algunos matices según el orden jurisdiccional, la admisión de los nuevos recursos de casación se caracteriza por la exigencia del llamado interés casacional. El artículo 477.3 LEC señala que la sentencia recurrida tiene interés casacional cuando se oponga a doctrina jurisprudencial del Tribunal Supremo, y el artículo 88.2 de la Ley 29/1998, de 13 de julio, Reguladora de la Jurisdicción Contencioso-Administrativa, señala que existe interés casacional objetivo cuando la resolución que se impugna fije una

33 Resulta interesante el análisis que realiza DAMIÁN MORENO, J., “*El juez ante la ley*”, Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, 2010, págs. 36 y siguientes. El citado profesor recoge las enseñanzas de HOLMES y de ROSS. Por un lado, se refiere a la postura de OLIVER W. HOLMES, padre del realismo jurídico americano, quien defendía que solo tiene sentido la investigación jurídica orientada a predecir lo que los jueces harán, porque sólo así se puede preparar una adecuada estrategia de respuesta a lo que hará la parte contraria. Y, por otro lado, describe las consideraciones de ALF ROSS, quien sin negar la evidencia de que la eficacia de las normas se encuentra supeditada a la forma en la que los tribunales la interpreten, niega que el derecho vigente pueda extraerse de los comportamientos de los jueces, porque si no sería imposible distinguir lo que es Derecho de lo que no lo es.

34 IGARTUA SALAVERRÍA, J., “El sometimiento del juez a la Ley, la certeza y la fuerza vinculante de la doctrina del Tribunal Supremo”, en *Anales de la Cátedra Francisco Suarez*, nº 40, 2006, págs. 59 y siguientes.

interpretación contradictoria con la que otros órganos jurisdiccionales hayan establecido.

Por ello, la propia configuración de la casación permite concluir que el Tribunal Supremo puede admitir tales recursos cuando la resolución impugnada se aparte de criterios jurisprudenciales precedentes y, si se admite así el recurso, como es lógico, el citado tribunal puede terminar con sentencia que (i) confirme su jurisprudencia, o (ii) acceda a la casación matizando, precisando o corrigiendo su doctrina anterior³⁵. Así las cosas, la capacidad creativa del Derecho le corresponde a todo órgano judicial y no solo a los llamados tribunales de casación. El hecho de reconocer capacidad creadora a todo juzgado o tribunal tampoco implica que se reduzca la seguridad jurídica porque, como se ha señalado, toda construcción de Derecho debe realizarse a través de los métodos jurídicos previstos por nuestro ordenamiento.

VIII. Las reglas de interpretación y los principios generales del Derecho

Como se ha venido diciendo en los últimos apartados, los jueces y tribunales tienen capacidad de crear Derecho respetando siempre la ley y con respeto a las técnicas jurídicas previstas por el propio ordenamiento. Una de las reglas básicas de la técnica jurídica es aplicar las normas de interpretación de las leyes. Pero, antes de referirme a las cuestiones que plantea la técnica jurídica de interpretación de normas, conviene realizar con carácter previo algunas precisiones jurídicas.

En primer lugar, conviene diferenciar entre las fases de “interpretación” y de “aplicación” de la norma, ya que son conceptos distintos que a menudo se confunden. Como recuerda DE CASTRO³⁶, la interpretación y la aplicación del Derecho son dos operaciones interdependientes que constituyen las fases sucesivas de adecuación de las normas a la realidad. La interpretación es la operación consistente en comprender con precisión la norma que va a ser aplicada, para luego, efectivamente, realizar esa aplicación en la situación fáctica concreta sometida a enjuiciamiento. Y, en segundo lugar, resulta necesario clarificar que los preceptos que contienen reglas de interpretación de normas tienen carácter instrumental. Como ha señalado la jurisprudencia³⁷, el artículo 3.1 CC es un

35 En el ámbito del orden jurisdiccional civil, puede citarse, por ejemplo, el ATS 12 de diciembre 2018 (RJ 2018\5459), cuando señalaba: “*Debe recordarse que el interés casacional consiste en el conflicto jurídico producido por la infracción de una norma sustantiva aplicable al objeto del proceso (que es el motivo del recurso de casación), en contradicción con la doctrina de esta sala (lo que constituye presupuesto del recurso) [...] siendo improcedente todo intento de recurso en el que se invoque un interés casacional que se manifieste como meramente nominal, artificioso o instrumental, ya que no podría cumplirse el fin del recurso, que es el mantenimiento o el cambio motivado de la jurisprudencia del Tribunal Supremo que ha sido contradicha*”; o en el orden contencioso-administrativo puede citarse el ATS 24 de mayo 2017 (JUR 2017\128501) según el cual: “*Se hace, pues, conveniente un pronunciamiento de este Tribunal Supremo que esclarezca la cuestión en litigio, previo planteamiento, si fuera necesario, de la correspondiente cuestión prejudicial de interpretación al TJUE, para actualizar simplemente o, en su caso, reconsiderar su jurisprudencia, tarea propia del recurso de casación, que no sólo debe operar para formar la jurisprudencia ex novo, sino también para matizarla, precisarla o, incluso, corregirla [vid. auto de 15 de marzo de 2017 (RCA/93/2017 (RJ 2017, 1254))]*”.

36 DE CASTRO Y BRAVO, F., *Derecho Civil en España*, Civitas, Madrid, 1984, pág. 487.

37 Puede citarse, por ejemplo, la STS de 30 mayo 1991 (RJ 1991\3950), según la cual: “*La norma invocada tiene, en definitiva, naturaleza medial, respecto de la que, directamente, se aplica, y, en consecuencia, son estas normas, supuestamente mal aplicadas, las que deben citarse a efectos casacionales, aunque la argumentación se refuerce con referencia a peculiaridades del artículo 3.1 del Código Civil, no observadas o dejadas de tener en cuenta por el intérprete, conforme a la orientación que ya marcó la Sentencia de esta Sala de 11 de Octubre de 1982 (RJ 1982\5549)*”; o la STS de 23 de mayo 2002 (RJ 2002\5087) que señala “*si bien el art. 3.1 del Código Civil alude a criterios de interpretación de normas sobre la base de una prioritaria referencia al sentido propio de las palabras utilizadas, aunque en relación con los demás extremos a que se refiere y fundamentalmente al espíritu y finalidad de las normas, resulta, por un lado, que tal interpretación es función de la Sala sentenciadora, salvo que sea ilógica o contraria a la Ley, mientras que, por otra parte, ni el art. 3.1 del Código Civil es Ley directamente aplicable al caso, sino solo guía de interpretación de normas, y su posible violación no permitiría su cita directa a efectos de casación, pues vale solo como pauta hermenéutica en conexión con algún precepto concreto, según reiteradísima jurisprudencia de sobra conocida*”.

precepto de carácter “medial” que contiene las reglas que debe aplicar cada intérprete en su tarea de aplicar la norma a cada caso concreto y que, dada su función instrumental, su infracción solo es relevante si se conecta con la vulneración de la norma concreta que se debió interpretar correctamente.

Aclarado lo anterior, la cuestión nuclear que plantea la interpretación de las normas en relación con la seguridad jurídica es definir si la tarea de interpretar es una operación libre de cada aplicador del Derecho, o está sometida a unas reglas o cánones jurídicos concretos. Sin duda, la utilización de unos cánones homogéneos de interpretación de las normas resulta conveniente por razones de seguridad jurídica, ya que, si la interpretación de la norma se practica arbitraria o libremente, resulta imposible garantizar la unidad de Derecho. Por ello, en nuestra historia jurídica se aprecia la tendencia de los juristas a crear una uniformidad en las reglas interpretativas.

En el Derecho romano predominaba la interpretación de las normas conforme a su sentido o finalidad (“*sententia*”) y no según el tenor literal de sus palabras (“*verba*”)³⁸. Asimismo, en la tradición jurídica española era frecuente utilizar los cuatro elementos de interpretación creados por SAVIGNY como eran los elementos gramatical, lógico, histórico y sistemático, que pronto fueron tomados en consideración por la conocida Resolución de 23 de agosto de 1894, de la Dirección General de los Registros civil y de la propiedad y del Notariado³⁹. Desde mediados del siglo XX la doctrina iba reclamando la codificación de las reglas hermenéuticas para reforzar la uniformidad del Derecho, lo que finalmente cristalizó en la reforma del Título Preliminar del CC, en la conocida redacción del artículo 3.1 CC, que pasó a convertirse en la regla general de interpretación de todo el ordenamiento español, sin perjuicio de algunas normas especiales⁴⁰. Así, el artículo 3.1 CC pasó a señalar que: “las normas se interpretarán según el sentido propio de sus palabras, en relación con el contexto, los antecedentes históricos y legislativos y la realidad social del tiempo en que han de ser aplicadas, atendiendo fundamentalmente al espíritu y finalidad de aquellas.”

Esta redacción supuso el reconocimiento de los criterios interpretativos que venían aplicándose por la jurisprudencia y la doctrina española, si bien se incorporó como elemento principal el criterio “teleológico”, es decir, el que atiende al espíritu y finalidad de la norma, regla que antes estaba subsumida dentro del elemento lógico de SAVIGNY⁴¹.

La capacidad de creación jurídica de un tribunal no debería ir en retroceso de la seguridad jurídica si los cánones de interpretación están codificados y existe una razonable vinculación a los mismos. De hecho, la cuestión principal que plantea la existencia de reglas hermenéuticas es el grado de vinculación que el intérprete tiene a las mismas. Esta cuestión viene resuelta por la Exposición de Motivos del Decreto 1836/1974, de 31 de mayo, que señala que con la codificación de los criterios de interpretación se pretende obtener una uniformidad en la forma de proceder. Así, señala que “*en punto a la pertinencia o no de que los códigos contengan normas predeterminativas de los criterios a utilizar en la interpretación no hay actitud sólidamente consolidada [...] La tesis afirmativa*

38 Puede consultarse a GUZMÁN BRITO, A., “Historia de la interpretación de las normas en el derecho romano”, Ediciones del Instituto Juan de Solórzano y Pereyra, 2000, Revista de Estudios Histórico-jurídicos. GUZMÁN señala que la descomposición de la ley en sus dos elementos, “*verba*” y “*sententia*”, aparecen enunciados en un texto de Ulpiano (D.50, 16, 6, 1), llegando este autor a la conclusión, además, de que la noción de *epieikés* en Aristóteles coincidía con el método interpretativo de los juristas romanos.

39 La Resolución de 23 de agosto de 1894, de la Dirección General de los Registros civil y de la propiedad y del Notariado (Gaceta de Madrid, número 269, publicado el 26 de septiembre de 1894), señalaba que la cuestión, origen del recurso, era una cuestión de interpretación, y para resolverla había que tener en cuenta “*como en todo problema de esta índole, los cuatro elementos de que se compone: el gramatical, el lógico, el histórico y el sistemático*”.

40 Existen algunas normas que contienen reglas especiales de interpretación, tales como las contenidas en el artículo 12 de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria, o la Sección Tercera de la Parte III de la Convención de Viena sobre el derecho de los tratados, de 23 de mayo de 1969.

41 Dentro del elemento “lógico” de SAVIGNY se encuentra el elemento que hoy conocemos como “teleológico” (es decir, el que persigue el entendimiento de la finalidad de la norma) ya que dentro del elemento lógico se ha de desentrañar también la intención o espíritu de las leyes para lo cual investiga la “*ratio legis*”, el propósito perseguido por la ley o la razón que la justifica.

42 Puede citarse la STS 5 de junio 1992 (RJ 1992\5001), que señalaba que la aplicación de los principios generales del Derecho, en cuanto reconocidos por la jurisprudencia, sólo es posible en el ordenamiento jurídico español (i) como fuente subsidiaria de segundo grado (en defecto de ley o costumbre) y (ii) como criterios de interpretación (carácter informador del ordenamiento jurídico) como elemento de contraste con la interpretación concreta de una determinada norma. También dice DIEZ-PICAZO citando a DE CASTRO, que los principios generales son criterios "orientadores de la labor interpretativa que señalan el método de interpretación que se debe seguir". DIEZ-PICAZO Y PONCE DE LEÓN, L., *Comentarios al Código Civil*, Ministerio de Justicia, Edición Digital, mayo 2015.

43 Las diferencias entre los principios generales y las reglas o máximas jurídicas han sido tratadas por toda la doctrina. Por ejemplo, MANS PUIGARNAU, J., *Los Principios Generales del Derecho*, Bosch, 1947, pág. XXX señalaba que mientras los principios son un concepto o norma fundamental abstracta, las reglas son una locución sencilla que sirve de expresión a un principio jurídico. A esto debe añadirse que no siempre las reglas o aforismos son concreción de auténticos principios generales del Derecho, pues, como decía la STS 29 de septiembre 1997 (RJ 1997\6665) aunque "tales principios a veces se formulan como aforismos jurídicos o reglas jurídicas, unos y otras, en la mayoría de los casos, no son la expresión de principios generales del derecho entendidos como los principios básicos del derecho legislado o consuetudinario o de la ciencia jurídica".

pondera los beneficios de cierta uniformidad en el modo de proceder. Por esta ha sido preciso inclinarse dado el mandato de la Ley de Bases que se ha convertido en norma articulada tal y como en ella aparece, es decir, sin mayores especificaciones, por temor a que los criterios perdieran el carácter esencial y flexible con que vienen enunciados, pues en ningún caso es recomendable una fórmula hermenéutica cerrada y rígida".

La mención anterior permite concluir que el propósito de la codificación de las reglas hermenéuticas es precisamente que la tarea interpretativa no sea absolutamente libre, sino que exista una cierta uniformidad en la interpretación del ordenamiento jurídico sin renunciar a su "carácter flexible y abierto". La referencia al carácter abierto no debe interpretarse como una forma de escaparse al artículo 3.1 CC, sino como la capacidad del intérprete de completar la tarea interpretativa con otros métodos jurídicos. Entre ellos, están (i) la regla prioritaria de interpretación de toda norma conforme a la Constitución y a la jurisprudencia del Tribunal Constitucional, a la que se refiere el artículo 5 LOPJ antes citado, y (ii) la función interpretativa de los principios generales del Derecho a la que me referiré brevemente.

Aunque la misión de los principios generales del Derecho es mucho más trascendente de lo que puede recogerse en estas últimas reflexiones, debe recordarse que los principios generales del Derecho cumplen las funciones establecidas por el artículo 1.4 CC, es decir, una función "integradora" en defecto de ley y de costumbre por su carácter de fuente del Derecho, y una función "interpretativa" de la norma dado su carácter informador del ordenamiento jurídico. La función interpretativa consiste en la utilización de los principios generales del Derecho para resolver las dudas que surgen de la interpretación de la norma, esto es, para resolver sus ambigüedades o sus pasajes oscuros⁴².

Ahora bien, la interpretación de las normas conforme a los principios generales puede plantear el problema de identificar cuáles son los principios que rigen en el sistema vigente. Esta cuestión es trascendente pues, en una historia jurídica tan rica como la española en la que han regido una multitud de principios, reglas y máximas jurídicas⁴³, se puede correr el riesgo de intentar aplicar principios que en modo alguno pueden extraerse de nuestro ordenamiento actual. Por ejemplo, se puede querer aplicar la regla de "*aequitas praevalet stricto iuri*", es decir, "la equidad prevalece sobre el derecho estricto", cuando es evidente que nada permite en nuestro Derecho vigente atribuir semejante alcance a la equidad. Precisamente por ello, la doctrina y la jurisprudencia se han esforzado también en delimitar los principios generales del Derecho que pueden tener funciones interpretativas o integradoras, que serían aquellos que vienen positivizados en la ley o que pueden extraerse sencillamente de los textos legales,

así como los que su vigencia haya sido reconocida de forma expresa por la jurisprudencia⁴⁴.

Por todo lo anterior, puede concluirse que la codificación de las reglas de interpretación de las normas y el carácter informador del ordenamiento que tienen los principios generales del Derecho impiden que la actuación del intérprete sea absolutamente libre y ponga en riesgo la seguridad jurídica.

IX. Reflexiones finales

Hechas las reflexiones anteriores, puede afirmarse que la arquitectura de nuestro sistema jurídico, matizada y completada con las aportaciones doctrinales y jurisprudenciales, goza de un nivel adecuado de solidez y de seguridad jurídica. En efecto, en el Derecho español rige el principio de imperio de la ley, principio que es compatible con el valor superior de la justicia y con la capacidad de construcción jurídica de los jueces y tribunales. La capacidad de creación jurídica debe seguir la metodología prevista por el ordenamiento a través, entre otras, de las reglas de interpretación y aplicación del Derecho.

La interpretación de las normas no es absolutamente libre, sino que está sometida a unos patrones homogéneos de técnica hermenéutica que deberían impedir arbitrariedades en la solución de los casos sometidos a enjuiciamiento. Y, desde luego, nuestra equidad no es una institución para resolver un caso según el sentimiento subjetivo de justicia ni para desplazar a la ley, sino una forma de introducir un “pequeño ajuste” en la aplicación de la norma interpretada, solo si las particularidades del caso así lo exigen.

Por ello, sin entrar a valorar casos concretos de “justicia popular” que hayan podido poner en jaque al principio de legalidad, al menos, puede afirmarse que nuestro ordenamiento es un sistema bastante perfecto en lo que a la seguridad jurídica y a la unidad del Derecho se refiere. Ahora bien, como dice COUTURE⁴⁵, el Derecho puede crear un sistema perfecto en cuanto a su justicia, pero “si este sistema ha de ser aplicado por hombres, el derecho valdrá lo que valgan esos hombres”. Quizás los riesgos para la seguridad jurídica no están tanto en la arquitectura del ordenamiento jurídico español, sino en la actitud personal del operador jurídico ante el Derecho y, en particular, en su percepción de los hechos, polémica que, sin duda, excede ya del propósito de estas líneas.

44 La STS 23 de marzo 2000 (RJ 2000\2106) señalaba: “Respecto a los principios generales, se limita en el desarrollo del motivo, a expresar dos frases jurídicas, sin más, ignorando el concepto doctrinal y el desarrollo jurisprudencial de los mismos: aplicación indirecta a través de las demás fuentes, por su carácter informador (así, sentencia de 2 de julio de 1973 [RJ 1973, 2931]), aplicación directa, en defecto de ley y costumbre (sentencias, la misma de 2 de julio de 1973, 30 de octubre de 1976 [RJ 1976, 4424], 31 de marzo de 1977 [RJ 1977, 1360], 8 de noviembre de 1985 [RJ 1985, 5521], 12 de mayo de 1992, 5 de junio de 1992 [RJ 1992, 5001]) y necesidad de probar su vigencia general y aplicación al caso, demostrando que es acogido por el ordenamiento jurídico, citado el precepto que lo sanciona o la jurisprudencia que lo recoge (sentencias de 27 de octubre de 1967 [RJ 1967, 4549], 28 de mayo de 1968 [RJ 1968, 2927], 7 de febrero de 1972 [RJ 1972, 474])”.

45 COUTURE, E., “Introducción al estudio del proceso civil”, Buenos Aires, 1978, pág. 74, citado por DAMIÁN MORENO, J., “El juez ante la ley”, Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, 2010, pág. 67.

Las operaciones con partes vinculadas en la Directiva 2017/828

Francisco José León Sanz

Of counsel de Pérez-Llorca

DEPARTAMENTO DE CORPORATE

CATEDRÁTICO DE DERECHO MERCANTIL Y MIEMBRO

DE LA COMISIÓN GENERAL DE CODIFICACIÓN

I. Introducción.	34
II. La delimitación normativa	36
1. La delimitación subjetiva: parte vinculada y dimensión de la sociedad	36
2. La delimitación objetiva	40
3. Excepciones	44
III. El deber de transparencia	46
IV. El deber de ponderación	49
V. El deber de imparcialidad	52
VI. Consideraciones finales	59



Resumen: La Directiva 2017/828 establece una regulación de las operaciones con partes vinculadas, que trata de evitar que las partes vinculadas puedan apropiarse de valores que pertenecen a la sociedad. Con esta finalidad, obliga a publicar un anuncio de las RPT de importancia en el momento de su celebración. Los Estados miembros pueden exigir que se adjunte al anuncio un informe elaborado de forma independiente y objetiva acerca de si la RPT es justa y razonable. En la aprobación de la RPT por la sociedad cotizada se deben prever garantías de imparcialidad que impidan la participación del administrador y del accionista que sea parte vinculada. Los Estados miembros pueden permitir que el accionista que sea parte vinculada ejerza el derecho de voto en la Junta general que decida sobre la aprobación de la RPT, siempre que se introduzcan medidas de protección adecuadas y, en concreto, que la RPT sea aprobada por la mayoría de los accionistas que no sean partes vinculadas, o bien que la RPT no sea contraria a la opinión de la mayoría de los consejeros independientes.

En este artículo se contrasta el contenido de la Directiva 2017/828 con la normativa vigente en España en estos momentos. Con este objetivo, se destacan aquellos supuestos en los que la norma comunitaria establece reglas que necesariamente se han de incorporar por los Estados miembros, respecto de las normas que contienen facultades de opción. Asimismo, se señala en qué casos la norma española ya contiene exigencias recogidas en la normativa comunitaria y cuándo resulta imprescindible la adaptación a la norma europea. Al hilo de la exposición también se va a hacer referencia a las cuestiones problemáticas que presenta el tratamiento de las RPT en la normativa española.

Abstract: Directive 2017/828 establishes a regulation for related party transactions (RPTs) which aims to prevent related parties from appropriating value belonging to the company. To this end, it obliges companies to publish an announcement of important RPTs at the time of their conclusion. Member States can require that a report is attached to the announcement, which is produced independently and objectively, about whether the RPT is fair and reasonable. When the RPT is approved by the listed company, guarantees of impartiality must be included that prevent the participation of any director or shareholder who is a related party. Member States can allow a shareholder who is a related party to exercise the right to vote on the approval of the RPT at the general shareholders meeting, provided that protective measures are introduced and, in particular, that the RPT is approved by a majority of the shareholders who are not related parties, or that the RPT is not contrary to the opinion of the majority of the independent directors.

This article compares the content of Directive 2017/828 with current legislation in Spain. With this goal in mind, instances in which Community regulations establish rules that Member States must follow regarding regulations that contain powers of choice are highlighted. The article also notes in which cases Spanish regulations already include the requirements set out in the Community regulations, and when it is essential to adapt to the European regulations. Reference is also made to the problematic issues presented by the treatment of RPTs in Spanish legislation.



Palabras clave: Operaciones con partes vinculadas, situaciones de conflicto de interés, deberes de los administradores.

Keywords: Related party transactions, conflicts of interest, duties of directors.

Las operaciones con partes vinculadas en la Directiva 2017/828

I. Introducción

Las operaciones con partes vinculadas (en adelante, “RPT”, por referencia a las siglas en inglés con las que se suelen identificar estas operaciones, *related parties transactions*) presentan una especial relevancia en las sociedades cotizadas. Las partes vinculadas se encuentran en una situación respecto de la sociedad cotizada que les permite realizar operaciones de tal forma que tengan la posibilidad de apropiarse de valores que pertenecen a la sociedad.

A este respecto resulta expresivo el considerando 42 de la Directiva (UE) 2017/828 de 17 de mayo de 2017, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas (“Directiva 2017/828”)¹:

“

Las operaciones con partes vinculadas pueden causar un perjuicio a las sociedades y a sus accionistas, ya que pueden dar a la parte vinculada la posibilidad de apropiarse de valor perteneciente a la sociedad. Así pues, es importante que existan salvaguardias adecuadas para la protección de los intereses de las sociedades y los accionistas. Por esta razón, los Estados miembros deben garantizar que las operaciones importantes con partes vinculadas sean sometidas para su aprobación por los accionistas o por el órgano de administración o de supervisión con arreglo a procedimientos que eviten que una parte vinculada se aproveche de su posición y proporcionen una protección adecuada de los intereses de la sociedad y de los accionistas que no sean partes vinculadas, incluidos los minoritarios.

”

¹ Sobre una visión general de la Directiva 2017/828, véase, LEÓN, “La reforma del Derecho europeo de sociedades cotizadas”, en *Estudios sobre órganos de las sociedades de capital: liber amicorum*, Fernando Rodríguez Artigas, Gaudencio Esteban Velasco, coord. JUSTE/ESPÍN, vol. 1, Cizur Menor (Navarra), 2017, págs. 137-172; QUIJANO, “La nueva directiva de 2017 sobre implicación de los accionistas”, en *Derecho de sociedades y de los mercados financieros: libro homenaje a Carmen Alonso Ledesma*, coord. FERNÁNDEZ TORRES/ARIAS/MARTÍNEZ ROSADO, Madrid, 2018, págs. 713-730.

El fundamento de la regulación sobre las RPT se encuentra en conexión con las deficiencias que presentan las sociedades cotizadas en materia de control y supervisión. En efecto, uno de los problemas estructurales básicos de las

sociedades cotizadas consiste en que los inversores toman sus decisiones en consideración de la rentabilidad económica de su inversión, pero como, normalmente, no tienen un porcentaje relevante en el capital de la sociedad, carecen de interés por participar de manera activa en el control de la sociedad debido al desequilibrio que se plantea entre el esfuerzo que conlleva el ejercicio del control y la efectividad que pueda llegar a tener su implicación activa en la organización social. Estas insuficiencias estructurales que se producen en el control de las sociedades cotizadas están en la base de la posibilidad de que las partes vinculadas puedan aprovecharse de su situación para apropiarse de valores pertenecientes a la propia sociedad.

Esta problemática no se suscita de la misma forma en las sociedades de carácter cerrado, con un número relativamente reducido de socios. En este tipo de sociedades, no hay un problema de control y de supervisión como el que se plantea en las sociedades cotizadas. La protección de las minorías en las sociedades cerradas requiere de un tratamiento específico, normalmente de significación contractual.

La regulación de las RPT se dirige a alcanzar diferentes objetivos: la protección de la sociedad y de los accionistas que no son partes vinculadas, la confianza de los inversores o la representación de la imagen fiel de la situación económica y de los resultados a nivel individual y consolidado a través de la información contable-financiera que se publica, entre otros.

A los efectos de promover la consecución de estos objetivos, la regulación sobre RPT, con independencia de los deberes específicos en materia de información contable-financiera, se apoya en tres principios fundamentales²: el principio de transparencia, el principio de ponderación y el principio de imparcialidad. Las RPT y sus elementos básicos han de ser objeto de publicidad para que sean conocidas por los inversores y favorecer la confianza en la corrección de las RPT y en que han sido adoptadas de forma imparcial por el procedimiento previsto (principio de publicidad). Resulta necesario, asimismo, establecer medidas que aseguren de manera independiente y objetiva que las RPT se realizan de forma justa y razonable y son consistentes con los intereses sociales y con los intereses de los accionistas que no sean partes vinculadas, como la presentación de informes por consejeros independientes y/o por expertos (principio de ponderación). Finalmente, se ha de garantizar que, en la decisión sobre las RPT, no puedan participar las partes vinculadas ni determinar el sentido de la decisión (principio de imparcialidad).

La Directiva 2017/828 ha establecido en el artículo 9 *quater* una regulación inspirada en estos tres principios. La norma comunitaria reconoce numerosas reglas de opción a favor de los Estados miembros. En España, durante los últimos años se ha sucedido la aprobación de normas que contienen exigencias en relación con las RPT desde diferentes perspectivas: societarias, mercado de valores o información contable-financiera. Probablemente, la normativa más importante en esta materia sea la introducida por la reforma de 2014 establecida

² GUIZZI, *Gestiones dell'impresa e interferenze di interessi. Trasparenza, ponderazione e imparzialità nell'amministrazione delle s.p.a.*, Milán, 2014, págs. 17 y ss.

por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo.

A continuación se va a contrastar el contenido de la Directiva 2017/828 con la normativa vigente en España en estos momentos. Con este objetivo, se van a destacar aquellos supuestos en los que la norma comunitaria establece reglas que necesariamente se han de incorporar por los Estados miembros, respecto de las normas que contienen facultades de opción³. Asimismo, se va a señalar en qué casos la norma española ya contiene exigencias recogidas en la normativa comunitaria y cuándo resulta imprescindible la adaptación a la norma europea. Al hilo de la exposición también se va a hacer referencia a las cuestiones problemáticas que presenta el tratamiento de las RPT en la normativa española.

II. La delimitación normativa

3 De esta cuestión se ha ocupado, particularmente, GUERRA, "El régimen sobre operaciones vinculadas en la directiva 2017/828 y su eventual impacto en el ordenamiento español", en *Estudios sobre órganos de las sociedades de capital: liber amicorum*, Fernando Rodríguez Artigas, Gaudencio Esteban Velasco, cit., págs. 312 y ss.

La delimitación normativa de las RPT en la Directiva 2017/828 se hace sobre la base de una serie de criterios subjetivos y objetivos. La delimitación subjetiva se apoya en la definición de parte vinculada que se recoge en la NIC 24. A su vez, la definición de RPT desde un punto de vista objetivo toma en consideración diferentes elementos, como se expone a continuación.

1. La delimitación subjetiva: parte vinculada y dimensión de la sociedad

Desde un punto de vista subjetivo, las partes vinculadas se definen de forma considerablemente amplia. Se hace por remisión a lo dispuesto en la NIC 24⁴. De acuerdo con esta norma: "una parte relacionada es una persona o entidad que está relacionada con la entidad que prepara sus estados financieros (en esta Norma denominada "la entidad que informa")."

4 Elaborada por *International Financial Reporting Standards Foundation*, conocida como IFRS, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento (CE) 1606/2002, de 19 de julio, relativo a la aplicación de normas internacionales de contabilidad (en adelante, "Reglamento 1606/2002", art. 1º de la Directiva 2017/828 por el que se modifica el artículo 2º de la Directiva 2007/36/CE y se añade la definición de parte vinculada en la letra h).

- (a) *Una persona, o un familiar cercano a esa persona, está relacionada con una entidad que informa si esa persona: (i) ejerce control o control conjunto sobre la entidad que informa; (ii) ejerce influencia significativa sobre la entidad que informa; o (iii) es miembro del personal clave de la gerencia de la entidad que informa o de una controladora de la entidad que informa.*
- (b) *Una entidad está relacionada con una entidad que informa si le son aplicables cualquiera de las condiciones siguientes: (i) La entidad y la entidad que informa son miembros del mismo grupo (lo cual significa que cada una de ellas, ya sea controladora, subsidiaria u otra subsidiaria de la misma controladora, son partes relacionadas entre sí). (ii) Una entidad es una asociada o un negocio conjunto de la otra entidad (o una asociada o negocio conjunto de un miembro de un grupo del que la otra entidad es miembro). (iii) Ambas entidades son negocios conjuntos de la misma tercera parte. (iv) Una entidad*

es un negocio conjunto de una tercera entidad y la otra entidad es una asociada de la tercera entidad. (v) La entidad es un plan de beneficios post-empleo para beneficio de los empleados de la entidad que informa o de una entidad relacionada con ésta. Si la propia entidad que informa es un plan, los empleadores patrocinadores también son parte relacionada de la entidad que informa. (vi) La entidad está controlada o controlada conjuntamente por una persona identificada en (a). (vii) Una persona identificada en (a) (i) tiene influencia significativa sobre la entidad o es un miembro del personal clave de la gerencia de la entidad (o de una controladora de la entidad). (viii) La entidad o cualquier miembro de un grupo del cual es parte proporciona servicios del personal clave de la gerencia a la entidad que informa o a la controladora de la entidad que informa.

(...)

Familiares cercanos a una persona son aquellos miembros de la familia de los que se podría esperar que influyeran en esa persona, o fueran influidos por ella, en sus relaciones con la entidad e incluyen: (a) los hijos de esa persona y el cónyuge o persona con análoga relación de afectividad; (b) los hijos del cónyuge de esa persona o persona con análoga relación de afectividad; y (c) personas dependientes de esa persona, o el cónyuge de esa persona o persona con análoga relación de afectividad”.

La asunción por parte de la normativa comunitaria sobre información contable-financiera de las normas internacionales de contabilidad elaboradas por un organismo privado, como es el IFRS, plantea cuestiones de legitimidad del sistema de fuentes desde la perspectiva del principio de Estado de Derecho⁵. Esta problemática se acentúa cuando se recurre a esta misma técnica, la remisión a reglas de origen privado, para la delimitación de las obligaciones que se establecen en relación con los deberes de transparencia, de ponderación y, sobre todo, de imparcialidad en materia de RPT.

La Directiva 2017/828 contiene una norma de opción a favor de los Estados miembros para que puedan establecer distintas definiciones de RPT en función de la dimensión de la sociedad (art. 9 *quater*.1, último párrafo).

En Derecho español no hay una regulación unitaria sobre la delimitación subjetiva de partes vinculadas o de personas afectadas por situaciones de conflictos de interés sino que se hace en conexión con los distintos deberes que se establecen. En materia contable, el criterio de la NIC 24 se aplica en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas de las sociedades cotizadas (art. 43 *bis*, a) del Código de Comercio). En relación con las cuentas anuales individuales se prevé una definición propia de partes vinculadas en la norma 15 de las normas de elaboración de las cuentas anuales del Plan General de Contabilidad,

5 GONDRA, “El nuevo rumbo del derecho de balances europeo. Las opciones que se abren al legislador española”, en *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 23, 2004, págs. 19-47.

aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, cuyo contenido se corresponde sustancialmente con la NIC 24.

En materia de transparencia, existen diferentes obligaciones en las que la definición de partes vinculadas se determina con arreglo a distintos criterios. En efecto, el artículo 229.3 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, “LSC”), establece, con carácter general, la obligación de los administradores de las sociedades cotizadas de comunicar las situaciones de conflictos de interés, directo o indirecto que ellos o personas vinculadas a ellos tengan con la sociedad.

La delimitación de las personas vinculadas a los administradores se regula en el artículo 231 LSC de una forma diferente a la definición de partes vinculadas en la NIC 24. En este precepto de la LSC se diferencia entre: (i) personas vinculadas a los administradores persona física y (ii) personas vinculadas a los administradores persona jurídica. Se consideran personas vinculadas a las personas físicas: “a) el cónyuge del administrador o las personas con análoga relación de afectividad, b) los ascendientes, descendientes y hermanos del administrador o del cónyuge del administrador, c) los cónyuges de los ascendientes, de los descendientes y de los hermanos del administrador y d) las sociedades en las que el administrador, por sí o por persona interpuesta, se encuentre en alguna de las situaciones contempladas en el apartado primero del artículo 42 del Código de Comercio”. Con respecto al administrador persona jurídica, se consideran personas vinculadas: “a) los socios que se encuentren, respecto del administrador persona jurídica, en alguna de las situaciones contempladas en el apartado primero del artículo 42 del Código de Comercio, b) los administradores, de derecho o de hecho, los liquidadores, y los apoderados con poderes generales del administrador persona jurídica, c) las sociedades que formen parte del mismo grupo y sus socios, d) las personas que respecto del representante del administrador persona jurídica tengan la consideración de personas vinculadas a los administradores de conformidad con lo que se establece en el párrafo anterior”.

Las sociedades cotizadas están sujetas a un deber específico. En efecto, el artículo 118.3 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (en adelante, “LMV”), obliga a los administradores y miembros del consejo de control de una sociedad anónima europea o persona que actúe por cuenta de estas a informar, en la memoria de las cuentas anuales, sobre las operaciones realizadas con el emisor o con un emisor del mismo grupo.

El Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea (en adelante, “Real Decreto 1362/2007”)

establece la obligación de incluir, en el informe semestral, información sobre las RPT⁶. El Real Decreto 1362/2007 mantiene en vigor la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, sobre la información de las operaciones vinculadas que deben suministrar las sociedades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales (en adelante, “**Orden EHA/3050/2004**”). A este respecto se prevé la obligación de proporcionar información cuantificada sobre todas las RPT en el informe semestral que han de publicar las sociedades cotizadas (art. 1º Orden EHA/3050/2004).

En la Exposición de Motivos de la Orden EHA/3050/2004 se hace una referencia expresa a que se ha tenido en cuenta lo dispuesto en el Reglamento 1606/2002 en relación con las operaciones con partes vinculadas, si bien la definición de partes vinculadas no se corresponde plenamente con la NIC 24. En el artículo 2º.1 de la Orden EHA 3050/2004 se prevé a los efectos de esta Orden que *“una parte se considera vinculada a otra cuando una de ellas, o un grupo que actúa en concierto, ejerce o tiene la posibilidad de ejercer directa o indirectamente, o en virtud de pactos o acuerdos entre accionistas, el control sobre otra o una influencia significativa en la toma de decisiones financieras y operativas de la otra”*. A continuación se hace una tipificación expresa de supuestos que se consideran partes vinculadas y sobre quiénes tienen la consideración de familiares.

Por otro lado, en relación con la información que se ha de publicar en el informe de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas también se incluye una obligación específica para este supuesto (art. 540.4, d) LSC): *“operaciones vinculadas de la sociedad con sus accionistas y sus administradores y cargos directivos y operaciones intragrupo”*. Ahora bien, en la normativa de desarrollo se establece que, a los efectos de la definición de RPT en el informe sobre gobierno corporativo, se tendrán en cuenta las definiciones de la Orden EHA/3050/2004⁷.

Finalmente, en materia de ponderación e imparcialidad en sociedades cotizadas también se introduce una definición propia y específica a estos efectos: *“las operaciones que la sociedad o sociedades de su grupo realicen con consejeros, en los términos de los artículos 229 y 230, o con accionistas titulares, de forma individual o concertadamente con otros, de una participación significativa, incluyendo accionistas representados en el consejo de administración de la sociedad o de otras sociedades que formen parte del mismo grupo o con personas a ellos vinculadas”* (art. 529 ter.1, h) LSC).

Como se puede apreciar, las distintas formas de delimitar las partes vinculadas en relación con los diferentes deberes que se imponen no siempre responden a criterios teleológicos en función del contenido de cada uno de estos deberes, sino que también parecen obedecer a cuestiones de falta de coordinación, como consecuencia de la superposición de deberes por la aprobación sucesiva de normas en materia de RPT sin una adecuada integración sistemática del alcance y del contenido. Probablemente, resultara conveniente aprovechar la

6 *Vid.*, lo dispuesto en el art. 5.4 de la Directiva 2004/109/CE, de 15 de diciembre, sobre armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado. Véase la Circular 3/2018, de 28 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre información periódica de los emisores con valores admitidos a negociación en mercados regulados relativa a los informes financieros semestrales, las declaraciones intermedias de gestión y, en su caso, los informes financieros trimestrales, (en adelante, la “**Circular 3/2018**”).

7 Esta norma ha sido desarrollada por Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo, por la que se determinan el contenido y la estructura del informe anual de gobierno corporativo, del informe anual sobre remuneraciones y de otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas, de las cajas de ahorros y de otras entidades que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores (en adelante “**Orden ECC/461/2013**”). Véase la Circular 5/2013, de 12 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que establece los modelos de informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas, de las cajas de ahorros y de otras entidades que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores (en adelante, la “**Circular 5/2013**”).

incorporación de la Directiva 2017/828 para simplificar y armonizar las distintas obligaciones que se imponen a las sociedades cotizadas en materia de RPT.

En un plano de fondo, en relación con la delimitación subjetiva, la diferencia más relevante con lo dispuesto en la NIC 24 se encuentra en el artículo 529 *ter.1, h)* LSC⁸. En efecto, este precepto de la LSC se aparta de la NIC 24 porque no incluye dentro de su ámbito de vigencia las operaciones intragrupo cuando la sociedad dominante sea la sociedad cotizada. Asimismo, el tenor literal de esta norma de la LSC se refiere a las RPT de la sociedad cotizada con los accionistas titulares de una participación significativa de otras sociedades que formen parte del mismo grupo que la sociedad cotizada y, en consecuencia, tampoco quedarían incluidas, a diferencia de la NIC 24, las RPT realizadas entre la sociedad cotizada y otra sociedad controlada por el mismo accionista titular de una participación significativa cuando no forme parte de su grupo.

Por otro lado, la noción de accionista titular de una participación significativa en el artículo 529 *ter.1, h)* LSC parece remitirse a lo dispuesto a este respecto en la LMV⁹, esto es, básicamente, a los titulares de acciones que superen el umbral del 3 % de los derechos de voto (art. 125 LMV, concretado por el art. 23 del Real Decreto 1362/2007). En cambio, la NIC 28 define influencia significativa como *“el poder de intervenir en las decisiones de política financiera y de operación de la participada, sin llegar a tener el control ni el control conjunto de esta”* y presume que el inversor ejerce influencia significativa cuando posea el 20 % o más de los derechos de voto.

2. La delimitación objetiva

En relación con los criterios objetivos que se deben seguir en la definición de RPT de importancia, la Directiva 2017/828 establece que habrá de atenderse a dos aspectos fundamentales (art. 9 *quater.1*). En primer lugar, será necesario tener en cuenta la influencia que la información sobre la RPT pueda tener sobre las decisiones económicas de los accionistas de la sociedad. Y, en segundo lugar, se habrá de tomar en consideración el riesgo que la operación pueda implicar para la sociedad y sus accionistas, incluidos los accionistas que no sean partes vinculadas.

Los deberes impuestos por la Directiva 2017/828 van referidos a las RPT que tengan la consideración de RPT de importancia. A estos efectos, la norma comunitaria contiene normas de opción para determinar el alcance de las obligaciones, en cuanto a los criterios que se pueden emplear y en relación con las RPT ordinarias.

Los Estados miembros tienen la posibilidad de decidir si la delimitación objetiva de las RPT de importancia se hace de la misma forma para el conjunto de las obligaciones que se establecen, o bien se prevé una definición diferente para los

8 LATORRE, “Las operaciones vinculadas en las sociedades cotizadas. Especial atención a las operaciones intragrupo”, en *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 51, septiembre-diciembre 2017, págs. 65-82, consultado en la plataforma Aranzadi Proview, pág. 12.

9 LATORRE, *ibídem*, pág. 13.

deberes de transparencia y de ponderación que la que se dispone en materia de imparcialidad.

Se reconoce a los Estados miembros la posibilidad de que puedan fijar uno o varios indicadores cuantitativos para definir las RPT de importancia, a los efectos de determinar la relevancia de los aspectos que se acaban de señalar¹⁰. Los indicadores cuantitativos se pueden basar en el impacto de la operación en la situación financiera de la sociedad, en los ingresos, en los activos, en la capitalización, incluidas las acciones, o en el volumen de negocios de la sociedad. También se puede tener en cuenta la naturaleza de la operación, si se trata de una RPT de naturaleza financiera o tiene por objeto el otorgamiento de garantías, por ejemplo, y la posición de la parte vinculada. Así, cabría distinguir, también a modo de ejemplo, entre las RPT de los administradores con la sociedad o de un accionista de control o titular de una participación significativa.

Salvo que los Estados miembros lo dispongan de otra forma, no se consideran RPT de importancia las operaciones celebradas en el curso ordinario de la actividad empresarial y que se hayan concluido en condiciones normales de mercado (art. 9 *quater*.5 Directiva 2017/828). Ahora bien, en el caso de las operaciones celebradas con la misma persona se habrán de tomar en consideración de forma agregada las RPT que se hayan celebrado en un periodo de doce meses o durante el mismo ejercicio a los efectos de la aplicación de los deberes impuestos en materia de transparencia, ponderación e imparcialidad (art. 9 *quater*.8 Directiva 2017/828).

En el Derecho español, se establecen diferentes criterios en la delimitación objetiva de las RPT de importancia, en función de los distintos deberes que se imponen a las sociedades cotizadas en esta materia. En relación con los deberes de transparencia, la Orden EHA/3050/2004 considera RPT, teniendo en cuenta lo dispuesto en las normas internacionales de contabilidad, como se indica en la Exposición de Motivos, a "*toda transferencia de recursos, servicios u obligaciones entre las partes vinculadas con independencia de que exista o no contra-prestación*" (art. 3º.1). A continuación, en esta Orden, se enumeran tipos de operaciones determinados sobre los que se debe informar necesariamente. Se establece, asimismo, que no es necesario informar sobre las operaciones que se hubieran eliminado en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas y formen parte del tráfico habitual de las sociedades por su objeto y condiciones. Además, con carácter general, se dispone que no es preciso dar información sobre las operaciones del giro o tráfico ordinario de la sociedad efectuadas en condiciones normales de mercado, de escasa relevancia porque no se requieran para cumplir con las exigencias del principio de imagen fiel.

La delimitación de RPT desde un punto de vista objetivo en materia de ponderación y en materia de imparcialidad se hace con arreglo a los mismos criterios. En estas materias, la definición se hace con carácter general por referencia a las operaciones realizadas en situaciones de conflicto de intereses directo o indirecto (art. 228, c) LSC). A continuación se enumeran operaciones concretas

10 Así se hace en el Derecho italiano que parece haber tenido una influencia decisiva en el texto final aprobado de la Directiva 2017/828. Véase *Regolamento operazioni con parti correlate*, delibera n. 17221 del 12.3.2010 (modificado por delibera n. 19974, de 27 de abril 2017). Sobre este tema, véase, LATORRE, "Las operaciones con partes vinculadas en la s.p.a. "aperta" (art. 2391 "bis" cc. y reglamento consob)", en *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 49, 2017, págs. 61-84.

sobre situaciones de conflicto de interés, entre las que se incluyen las transacciones con la sociedad (art. 229 LSC).

La importancia cuantitativa y el tipo de la RPT son relevantes para determinar la competencia de la Junta general y la competencia del Consejo de Administración. Con carácter general, para sociedades de capital, se establece que la Junta general tiene la competencia para autorizar las RPT cuyo valor sea superior al 10 % de los activos sociales (art. 230.2 LSC). En relación con estos umbrales, la LSC no indica si se han de determinar por referencia al balance de las cuentas anuales individuales o consolidadas¹¹. Por otro lado, se atribuye a la Junta general de forma expresa la competencia para autorizar la dispensa de la prohibición de los administradores de recibir ventajas o remuneraciones de terceros. También corresponde a la Junta general decidir sobre los conflictos de interés estructurales, como el deber de los administradores de no hacer competencia (arts. 224.2 y 230.3 LSC).

En los demás supuestos, la competencia para la aprobación de la RPT también corresponde al Consejo de Administración como facultad indelegable. Quedan excluidas del deber de los administradores de evitar las situaciones de conflicto de interés las operaciones ordinarias, hechas en condiciones estándar para los clientes y de escasa relevancia porque la información no se considere necesaria en atención al principio de imagen fiel (art. 229.1, a) LSC).

En las sociedades cotizadas, la Junta general es competente para decidir sobre la transferencia de activos esenciales a entidades dependientes. El carácter esencial se presume cuando la operación supera el umbral del 25 % del balance (art. 511 *bis* LSC).

11 En la práctica de las sociedades cotizadas se determina la competencia de la Junta general en relación con las transacciones que superen el 10 % de los activos sociales en el balance consolidado, véase el art. 33.6 del Reglamento del Consejo de Administración de Siemens Gamesa Renewable Energy, S.A. (Texto Refundido aprobado por acuerdo del Consejo de Administración de 23 de marzo de 2018).

Asimismo, el artículo 529 *ter*.1, h) LSC establece como facultad indelegable del Consejo de Administración la aprobación de las operaciones que se determinan previo informe de la comisión de auditoría. El tenor literal de esta norma plantea la cuestión de si se trata de una norma especial de las sociedades cotizadas que atribuye la competencia para autorizar las RPT al Consejo de Administración y que desplaza, en consecuencia, a lo dispuesto con carácter general en los artículos 229 y 230 LSC, o bien tiene la consideración de una norma especial que introduce exigencias específicas para las sociedades cotizadas que se habrán de integrar con lo previsto en estos preceptos, como el deber de elaborar un informe por la comisión de auditoría.

Se plantea la cuestión, en concreto, de si la Junta general de las sociedades cotizadas tendría o no la competencia para decidir sobre las RPT cuyo valor sea superior al 10 % de los activos sociales y para otorgar la dispensa de la prohibición de los administradores de recibir ventajas o remuneraciones de terceros. La intervención de la Junta general en estos supuestos tiene como justificación que los accionistas tengan el control sobre la aprobación de estas operaciones. Ahora bien, conviene tener en cuenta que la elaboración del informe de la comisión de auditoría se prevé en el artículo 529 *ter*.1, h) LSC en los casos en

los que la competencia para la autorización de la RPT corresponda al Consejo de Administración. Desde la perspectiva de los intereses de la sociedad y de los accionistas minoritarios en las sociedades cotizadas, el establecimiento de garantías de que la RPT se celebra de forma justa y razonable, como el informe de la comisión de auditoría, tiene una especial relevancia. Por otro lado, resulta pertinente recordar que la competencia de la Junta general se circunscribe en el artículo 230 LSC a los supuestos de situaciones de conflicto de interés de los administradores, pero no contiene una referencia expresa a las RPT de la sociedad con accionistas con una participación significativa.

En un plano de fondo, se echa en falta, una vez más, una adecuada integración sistemática entre las normas generales de las sociedades de capital y las normas específicas de las sociedades cotizadas, como también sucede en otras materias, como el régimen de remuneración de los consejeros. En la regulación de las RPT¹² en las sociedades cotizadas, en las que se da un déficit estructural en materia de control y supervisión, resulta esencial el establecimiento de procedimientos adecuados para la celebración de la RPT en función de la influencia de la parte vinculada y del riesgo para la sociedad, así como el aseguramiento de la corrección de la RPT y la transparencia con el fin de proteger los intereses de la sociedad y los intereses de los accionistas que no sean partes vinculadas, también los accionistas minoritarios.

Se excluyen del deber de elaborar un informe por la comisión de auditoría y de la aprobación por parte del pleno del Consejo aquellas operaciones que sean de menor importancia, cuando reúnan simultáneamente las características siguientes: "1.º que se realicen en virtud de contratos cuyas condiciones estén estandarizadas y se apliquen en masa a un elevado número de clientes, 2.º que se realicen a precios o tarifas establecidos con carácter general por quien actúe como suministrador del bien o servicio de que se trate, y 3.º que su cuantía no supere el uno por ciento de los ingresos anuales de la sociedad" (art. 529, 1.h) LSC).

Como se ha indicado, la norma comunitaria establece un marco bastante amplio a los Estados miembros en la delimitación objetiva de las RPT. Con carácter necesario se ha de cumplir, únicamente, con los principios de que se tenga en cuenta la influencia que la información sobre la RPT pueda tener sobre las decisiones económicas de los accionistas de la sociedad y el del riesgo que la operación pueda implicar para la sociedad y sus accionistas incluidos los accionistas, que no sean partes vinculadas.

La regulación española es anterior a la Directiva 2017/828 y su concepción no se corresponde plenamente con la de la norma comunitaria. En materia de ponderación y de imparcialidad, en Derecho español los deberes se delimitan en la LSC en función de las situaciones de conflicto de interés de los administradores en lugar de hacerse desde la perspectiva propiamente del tratamiento de las RPT¹³. En particular, la competencia de la Junta general en el Derecho vigente, en relación con las autorización, es discutible que observe los principios

12 LATORRE, "Las operaciones vinculadas en las sociedades cotizadas. Especial atención a las operaciones intragrupo", *cit.*, págs. 3 y ss.

13 LATORRE, "Las operaciones vinculadas en las sociedades cotizadas. Especial atención a las operaciones intragrupo", *cit.*, pág. 9.

establecidos en la Directiva 2017/828, dados los elevados umbrales que se fijan para su intervención y la falta de referencia a la naturaleza de la operación y a la posición de la parte vinculada, salvo en el caso de las ventajas o remuneraciones de tercero a favor de los administradores. Por otro lado, la determinación de los supuestos en los que no resulta necesaria en las sociedades cotizadas la elaboración de un informe de la comisión de auditoría ni la aprobación por el pleno del Consejo de Administración en el Derecho vigente, se hace con base en criterios diferentes de los que emplea la Directiva 2017/828 para definir las RPT ordinarias.

3. Excepciones

La Directiva 2017/828 permite que los Estados miembros puedan establecer excepciones en relación con los deberes que se recogen sobre las RPT. El apartado 6º del artículo 9 *quater* contempla las siguientes excepciones:

- (a) *“las operaciones celebradas entre la sociedad y sus filiales, siempre que estas sean íntegramente de su propiedad, que ninguna otra parte vinculada de la sociedad tenga intereses en la empresa filial, o que el Derecho nacional prevea una protección adecuada de los intereses de la sociedad, de la filial y de sus accionistas que no sean partes vinculadas, incluidos los accionistas minoritarios, en dichas operaciones;*
- (b) *tipos claramente definidos de operaciones para las que el Derecho nacional exige la aprobación de la junta general, siempre que la normativa de que se trate aborde de manera concreta y ampare adecuadamente el trato justo a todos los accionistas y los intereses de la sociedad y de los accionistas que no sean partes vinculadas, incluidos los accionistas minoritarios;*
- (c) *las operaciones relativas a la remuneración de los administradores, o a determinados componentes de esta, abonada o por abonar de conformidad con el artículo 9 bis;*
- (d) *las operaciones celebradas por entidades de crédito basándose en medidas destinadas a la salvaguardia de su estabilidad, adoptadas por la autoridad competente responsable de la supervisión prudencial en el sentido del Derecho de la Unión;*
- (e) *las operaciones ofrecidas con las mismas condiciones a todos los accionistas en las que queden garantizadas la igualdad de trato a estos y la protección de los intereses de la sociedad”.*

En el Derecho vigente en España no hay una norma similar que contenga, de forma expresa, las excepciones contenidas en este precepto por la Directiva

2017/828. No obstante, algunos de los supuestos exceptuados se pueden entender también excluidos en Derecho español a los efectos del cumplimiento de los deberes sobre las RPT.

En concreto, en Derecho español, se puede considerar que no resultan de aplicación las normas sobre situaciones de conflicto de interés a las operaciones celebradas entre la sociedad y sus filiales siempre que se trate de sociedades cuyas acciones o participaciones sociales sean íntegramente de titularidad de la sociedad dominante, en atención a la tutela del interés social y de los intereses de los accionistas que no sean partes vinculadas.

Por otro lado, el régimen de remuneración de los administradores de las sociedades cotizadas establecido en la LSC tras la reforma de 2014 cumple sustancialmente con las exigencias del artículo 9 *bis* Directiva 2017/828. En consecuencia, se puede entender aplicable, también, en Derecho español vigente la excepción contenida en la Directiva 2017/828 en relación con este tema.

Con respecto a las RPT que son competencia de la Junta general, como la adquisición, enajenación o aportación de activos esenciales, en materia de modificación de estatutos, aumento y reducción de capital, o modificaciones estructurales, no está contemplado en el Derecho vigente un tratamiento específico concreto en consideración a las RPT. La normativa vigente establece determinadas garantías en algunos supuestos, como el de la fusión de una sociedad participada al 90 % (art. 50 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles) o la reducción de capital mediante devolución de aportaciones que no afecte por igual a todas las acciones (art. 329 LSC). Contiene, asimismo, con carácter general medidas para asegurar el trato justo a todos los accionistas, incluidos los accionistas minoritarios y los accionistas que no hayan votado a favor de los acuerdos. Con independencia del alcance de estas medidas generales, la aplicación del régimen sobre situaciones de conflictos de interés, en relación con la adopción de determinados acuerdos por la Junta general, plantea incertidumbres, como el supuesto de una fusión intragrupo entre sociedades controladas por el mismo socio con capacidad para imponer la decisión¹⁴.

En la normativa bancaria vigente en Derecho español no está prevista una excepción para las operaciones celebradas por entidades de crédito con fundamento en medidas destinadas a la salvaguardia de su estabilidad que se hayan adoptado por la autoridad competente responsable de la supervisión prudencial. Se trata de una excepción que tiene su justificación en los intereses generales propios de la regulación bancaria. A pesar de ello, la excepción no aplica de forma automática, sino que requiere de una norma del Estado miembro que expresamente la contenga, de acuerdo con lo dispuesto en la Directiva 2017/828. En consecuencia, en tanto en cuanto no se establezca en el Derecho español, esta excepción no será aplicable y se habrá de cumplir con la normativa relativa a las RPT¹⁵.

14 En el caso de la fusión entre el Banco Santander y Banesto en 2013, los consejeros dominicales de Banesto designados a instancias del Banco Santander, los consejeros de Banesto que lo fueran también de otras sociedades del grupo del Banco Santander y los consejeros ejecutivos de Banesto no intervinieron en la deliberación ni en la votación del informe de los administradores sobre la fusión ni en el proyecto de fusión, con independencia de que manifestaran su valoración positiva sobre la fusión. Véase el Informe de los administradores de Banco Español de Crédito, S.A. sobre el proyecto común de fusión entre Banco Santander, S.A. (sociedad absorbente) y Banco Español de Crédito, S.A. (sociedad absorbida), de 18 de febrero de 2013.

15 A este respecto, en la fusión entre Bankia y BMN se abstuvieron los consejeros ejecutivos de Bankia por formar parte del Consejo de Administración de BFA, sociedad participada íntegramente por el FROB. Véase, el Informe del Consejo de Administración de Bankia, S.A. sobre el proyecto común de fusión entre Bankia, S.A. (como sociedad absorbente) y Banco Mare Nostrum, S.A. (como sociedad absorbida) de 21 de julio de 2017.

Finalmente, en el Derecho español se reconoce, con carácter general, el principio de igualdad de trato a los accionistas que se encuentren en condiciones idénticas (art. 97 LSC). Con respecto a las sociedades cotizadas, este principio se reitera de forma expresa en materia de información, participación y ejercicio del derecho de voto (art. 514 LSC). No hay en el Derecho vigente, sin embargo, una norma concreta en relación con las RPT que se ofrezcan con las mismas condiciones a todos los accionistas. La aplicación de esta excepción prevista en la Directiva 2017/828 parece requerir de una norma expresa que así lo establezca y en la que se garantice de forma específica para las RPT la igualdad de trato y la protección de los intereses de la sociedad.

En una visión de conjunto de las excepciones contempladas en la Directiva 2017/828, probablemente la cuestión de mayor trascendencia sea que en Derecho español no es posible incorporar la excepción relativa a las RPT entre la sociedad matriz y aquellas de sus filiales que no estén íntegramente participadas. El régimen de RPT puede no exigirse por los Estados miembros a las operaciones entre la sociedad dominante y las sociedades dependientes cuando el Derecho nacional tenga una regulación de los grupos de sociedades en la que se establezcan medidas de protección adecuadas a los intereses de la sociedad, de la filial y de sus accionistas que no sean partes vinculadas, incluidos los accionistas minoritarios, en dichas operaciones. Así sucede en algunos ordenamientos europeos, como el Derecho alemán o el Derecho italiano. En cambio, en Derecho español los grupos de sociedades no tienen una regulación específica, sino que están sujetos a lo dispuesto con carácter general en el tratamiento de las cuestiones que se pueden suscitar en las operaciones entre la sociedad dominante y las sociedades dependientes.

III. El deber de transparencia

Las RPT deben ser objeto de publicidad mediante el correspondiente anuncio público (art. 9 *quater*.2 Directiva 2017/828). La finalidad de esta obligación consiste en informar a los inversores y a los demás interesados sobre la celebración de RPT con el fin de que tengan conocimiento del impacto que esta pueda tener en el valor de la sociedad, adopten las decisiones que consideren pertinentes y, en su caso, ejerzan las acciones que consideren más apropiadas para la mejor defensa de sus intereses. La publicidad de las RPT presiona a favor de que se celebren de forma justa y razonable y sean consistentes con los intereses sociales y con los intereses de los accionistas que no sean partes vinculadas. También sirve para promover el cumplimiento de los deberes en materia de imparcialidad y la observancia del procedimiento establecido para evitar las situaciones de conflicto de interés.

Las sociedades cotizadas están obligadas a informar sobre las RPT que sean significativas¹⁶. De acuerdo con lo dispuesto en el último párrafo del apartado primero del artículo 9 *quater* Directiva 2017/828, deberán ser objeto de anuncio

16 El término empleado, *significativas*, en el apartado segundo del artículo 9 *quater* de la Directiva 2017/828 es diferente del empleado en el apartado primero de este artículo que se refiere a las RPT *importantes*. En cambio, en la versión inglesa, se utiliza el mismo término en los dos apartados: *material transactions*.

público las operaciones que cumplan con las definiciones de importancia que se fijen.

El anuncio se ha de publicar en el momento de la celebración de la RPT como fecha límite, de manera que los interesados puedan conocer de forma inmediata las repercusiones que pueda tener la RPT. La Directiva 2017/828 establece el contenido mínimo del anuncio. Así, se tiene que dar a conocer en el anuncio, al menos, la naturaleza de la relación con la parte vinculada, el nombre de la parte vinculada, la fecha y el valor de la operación, así como cualquier otra información que sea necesaria para apreciar si la RPT es justa y razonable desde el punto de vista del interés de la sociedad y de los intereses de los accionistas que no sean partes vinculadas, en particular, de los minoritarios. La identificación precisa de la parte vinculada con la que la sociedad celebra la RPT en el anuncio público se requiere para que se puedan evaluar mejor los riesgos que pueda implicar y, también, para poder impugnarla a través de las correspondientes acciones judiciales, como se destaca en el Considerando 44 de la Directiva 2017/828.

La publicación del anuncio de la RPT se habrá de hacer de forma que su conocimiento por los interesados sea fácilmente accesible. Uno de los medios que se pueden emplear para dar a conocer la RPT podría ser, por ejemplo, a través de la página web de la sociedad cotizada.

Lo dispuesto en relación con la publicación de un anuncio sobre la celebración de la RPT se establece con independencia de las normas sobre difusión pública de la información privilegiada previstas en el artículo 17 del Reglamento 596/2014 de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado (en adelante, “**Reglamento sobre abuso de mercado**”) y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión (art. 9 *quater*.9 Directiva 2017/828). La publicación de un anuncio sobre la celebración de la RPT constituye, por tanto, un deber específico respecto de las normas generales sobre difusión pública de la información privilegiada, que también se ha de observar.

El Derecho español vigente no contempla una obligación concreta de publicar un anuncio sobre las RPT significativas en el momento de su celebración. La publicación de las RPT está sujeta, en la medida en que constituya información privilegiada o relevante, al régimen general de difusión pública de la información privilegiada y de la información relevante (arts. 226 a 228 LMV). Existen, en cambio, distintos deberes de publicidad en relación con las RPT en las informaciones periódicas que deben publicar las sociedades cotizadas.

Resulta, por tanto, imprescindible la incorporación al Derecho español de la obligación de publicar un anuncio sobre las RPT significativas en el momento de su celebración. En relación con el establecimiento de esta obligación, se debería proceder a una adecuada definición de las RPT de importancia en función del impacto que pueda tener la RPT en el valor de la sociedad cotizada y de la

relevancia de la información para la adopción de decisiones por parte de los inversores y de los demás interesados.

A este respecto, en la Orden EHA/3050/2004 se definen las RPT significativas por su cuantía sobre las que se ha de informar de manera individualizada en el informe semestral como aquellas que excedan del giro o tráfico ordinario de la sociedad y superen los parámetros previstos en la Directiva 2002/87/CE¹⁷. En este sentido, el artículo 8º.2 de esta Directiva considera operación significativa aquella que supere el 5 % de la cuantía total de los requisitos de adecuación del capital del conglomerado financiero, lo que se podría interpretar en el caso de las sociedades cotizadas como el 5 % de los recursos propios de la sociedad cotizada¹⁸. También se exige por la Orden EHA/3050/2004 que se proporcione información individualizada de las operaciones relevantes para una adecuada comprensión de la información pública periódica, esto es, aquellas en las que intervienen, directa o indirectamente, los miembros del Consejo de Administración y las que realice la sociedad emisora o alguna empresa del grupo cuando no pertenezcan al giro o tráfico ordinario y no se efectúen en condiciones normales de mercado.

En cualquier caso, parece oportuno que, con ocasión de la incorporación de la Directiva 2017/828, se establezca una adecuada definición de las RPT de importancia a los efectos del deber de publicar un anuncio, en aplicación de las normas de opción para los Estados miembros que contiene esta Directiva. Esta definición se debería coordinar con la delimitación de la obligación de proporcionar información individualizada sobre las RPT significativas en la información periódica.

Por otro lado, la reforma también podría servir para coordinar y ajustar adecuadamente los deberes de publicidad sobre las RPT en la información periódica que tienen que publicar las sociedades cotizadas. En el régimen vigente, existen cuatro obligaciones fundamentales al respecto: (i) la información que han de proporcionar las sociedades cotizadas en las cuentas anuales consolidadas, conforme a la NIC 24 y a la NIC 28, y en las cuentas anuales individuales, conforme al Plan General de Contabilidad; (ii) la información que se debe incluir en la memoria conforme a lo dispuesto en el artículo 118.3 LMV; (iii) la información que se ha de dar a conocer en el informe semestral de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 1362/2007, la Orden EHA/3050/2004 y la Circular 3/2018 y (iv) la información que tiene que contener el informe anual de gobierno corporativo de acuerdo con lo establecido en el artículo 540 LSC, en la Orden ECC/461/2013 y en la Circular 5/2013. En cada uno de estos deberes, el nivel y el tipo de información son diferentes. Tanto las cuentas consolidadas como los informes semestrales proporcionan un considerable nivel de detalle, mientras que el informe anual de gobierno corporativo vendría a ser un resumen de la información contenida en los informes semestrales. Sería conveniente que se armonizaran, se clarificaran y se establecieran obligaciones de contenido equivalente y coordinado tanto en los deberes relativos a la información periódica como en el anuncio público de las RPT significativas que introduce ahora

17 Directiva 2002/87/CE, de 16 de diciembre de 2002, relativa a la supervisión adicional de las entidades de crédito, empresas de seguros y empresas de inversión de un conglomerado financiero, y por la que se modifican las Directivas 73/239/CEE, 79/267/CEE, 92/49/CEE, 92/96/CEE, 93/6/CEE y 93/22/CEE del Consejo y las Directivas 98/78/CE y 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (en adelante, la "Directiva 2002/87/CE").

18 PAREDES/VILLACAMPA, "La nueva regulación sobre comunicación de operaciones vinculadas en Derecho español", *Actualidad Jurídica Aranzadi*, 11-2005, pág. 22.

la Directiva 2017/828¹⁹. Así, la regulación podría tomar como base la NIC 24 y el tratamiento de las RPT de importancia que se prevea al incorporar la Directiva 2017/828 al Derecho español.

IV. El deber de ponderación

La posición de la parte vinculada respecto de la sociedad cotizada puede hacer que la RPT se celebre en beneficio de la parte vinculada y de forma negativa para los intereses de la sociedad cotizada y de los intereses de los accionistas que no sean partes vinculadas, incluidos los accionistas minoritarios. De ahí la necesidad de prever garantías que aseguren que la RPT se realiza de forma justa y razonable. En relación con este objetivo, resulta adecuada la elaboración de informes por expertos y/o por los administradores independientes en los que se analice la operación y se dé una opinión acerca de si la RPT es justa y razonable sin causar un perjuicio económico para la sociedad y es consistente con los intereses sociales, y también con los intereses de los accionistas que no sean partes vinculadas, incluidos los accionistas minoritarios. La función de garantizar que la RPT sea justa y razonable es una función propia, diferente de la decisión de si se celebra o no la RPT. En materia de ponderación resulta esencial la independencia y la objetividad en la opinión sobre la RPT.

La Directiva 2017/828 establece una norma de opción a los Estados miembros en este tema. Los Estados miembros pueden decidir si exigen o no la elaboración de un informe sobre las RPT de importancia, con el fin de asegurar la corrección de las RPT que se celebren por la sociedad cotizada, y tienen, además, un amplio margen para regular la forma de hacerlo.

La presentación de un informe sobre la RPT se puede exigir por los Estados miembros con el objetivo de reforzar el deber de transparencia. En consecuencia, se prevé que se pueda establecer la elaboración de un informe que se habrá de adjuntar al anuncio que se publique sobre la celebración de la RPT de importancia, de forma que se refuerce la confianza de los inversores y los demás interesados en la adecuación de la RPT.

El informe se ha de pronunciar sobre si la RPT es justa, esto es, si se celebra o no a precios de mercado desde un punto de vista económico objetivo y de modo que la parte vinculada no obtenga ventajas injustificadas mediante la RPT y no resulte negativa para la sociedad. El informe se deberá pronunciar igualmente acerca de si la RPT es razonable para los intereses de la sociedad y para los intereses de los accionistas que no sean partes vinculadas, incluidos los accionistas minoritarios. Es decir, la corrección de la RPT no depende únicamente de que se haga a precios de mercado y de que no genere ningún perjuicio, sino que debe resultar de interés para la sociedad por las actividades que materialmente desarrolle o por los objetivos que se pretendan alcanzar de acuerdo con los planes aprobados, entre otros. Asimismo, se deberá compro-

19 PAREDES/VILLACAMPA, *op. cit.*, págs. 14 y 15.

bar que la RPT también es apropiada en consideración de los intereses de los accionistas que no sean partes vinculadas, incluidos los minoritarios.

El informe sobre las RPT debe contener los métodos que se han utilizado para su elaboración. No es suficiente, por tanto, con exponer las conclusiones alcanzadas, sino que el informe deberá justificar la opinión con base en los métodos empleados y en que estos métodos son los apropiados para pronunciarse acerca de si la RPT es justa y razonable.

El informe puede ser elaborado por un tercero independiente, por el órgano de administración o de supervisión de la sociedad, por el comité de auditoría o por un comité compuesto en su mayoría por administradores independientes. Los Estados miembros pueden elegir cualquiera de estas alternativas, así como establecer quién debe elaborar el informe en función de los distintos tipos de RPT de importancia, o bien, pueden permitir que sean las propias sociedades cotizadas las que lo determinen en su normativa interna. A este respecto, puede haber supuestos en los que sea razonable, por ejemplo, que el órgano de administración o el comité de auditoría soliciten la intervención de un tercero independiente y otros casos en los que no sea necesario en función del tipo de RPT. Parece apropiado que, tanto la normativa del Estado miembro como la normativa interna de la sociedad, regulen esta materia con un cierto margen de flexibilidad.

A los efectos de la protección de los accionistas que no sean partes vinculadas, incluidos los accionistas minoritarios, en materia de imparcialidad, la Directiva 2017/828 dispone que la opinión favorable a la RPT sea apoyada por la mayoría de los administradores independientes. Parece consistente con esta medida que se prevea que el pronunciamiento de los administradores independientes por decisión mayoritaria acerca de si la opinión es favorable o contraria a la RPT se haga, o se prevea que se pueda hacer, con base en un informe en el que se valore si la RPT es justa y razonable. Todo ello, con independencia de cómo se configure la elaboración de este informe, ya sea por la comisión de auditoría, por una comisión integrada en su mayoría por administradores independientes o por un tercero independiente.

En Derecho español, se requiere la elaboración de un informe por parte de la comisión de auditoría en relación con las RPT. Se trata de una exigencia que se prevé en relación con el deber de imparcialidad, pero no se contempla en conexión con los deberes de transparencia.

El informe de la comisión de auditoría se exige, en concreto, en las RPT que la sociedad o sociedades de su grupo realicen con consejeros o con accionistas titulares de una participación significativa, que comprende a los accionistas con representación en el Consejo de Administración o de otras sociedades que formen parte del mismo grupo o con personas a ellos vinculadas.

La exigencia del informe de la comisión de auditoría se requiere con carácter previo a la aprobación de la RPT, salvo que se trate de una RPT de menor importancia, que tampoco se exige que sea autorizada por el pleno del Consejo de Administración cuando reúna simultáneamente las siguientes características: (i) que se trate de operaciones realizadas en contratos en los que las condiciones estén estandarizadas y se apliquen en masa a un número elevado de clientes, por tanto, que no se fijen de manera particular para la RPT concreta, (ii) que se efectúen a precios fijados con carácter general y que este precio sea el que aplique a la RPT, y (iii) que el importe de la RPT no supere el 1 % de los ingresos de la sociedad.

La comisión de auditoría está constituida por mayoría de consejeros independientes (art. 529 *quaterdecies*.1 LSC). Por consiguiente, la normativa vigente cumpliría con lo dispuesto en la Directiva 2017/828 en materia de independencia en la elaboración del informe y en la formulación de la opinión sobre la RPT siempre que no participe en la elaboración del informe la parte vinculada o el administrador nombrado por ella. Si la comisión de auditoría lo considera conveniente puede solicitar la intervención de expertos independientes que elaboren informes sobre la RPT.

La LSC no se pronuncia sobre el contenido del informe que se ha de elaborar por la comisión de auditoría. En consecuencia no se establece expresamente que la comisión de auditoría se haya de manifestar en concreto sobre si la RPT es justa y razonable para los intereses de la sociedad y para los intereses de los accionistas que no sean partes vinculadas, incluidos los minoritarios. Tampoco se exige de manera explícita que se haga referencia a los métodos utilizados para dar la opinión sobre la RPT. A pesar de la falta de regulación expresa, parece lógico que el informe de la comisión de auditoría sea un informe razonado, en el que se justifique la opinión, y en el que haya un pronunciamiento sobre la razonabilidad de la RPT y sobre si se celebra de forma que no se perjudique a los intereses de la sociedad cotizada.

Como se puede apreciar, la normativa vigente en la LSC en materia de ponderación se corresponde, básicamente, con lo dispuesto en la Directiva 2017/828 en relación con la garantía de independencia del órgano que ha de elaborar el informe sobre la RPT. En cambio, resulta necesario introducir algunas modificaciones en cuanto al contenido del informe y a su exigencia en conexión con el anuncio público de la RPT. También sería conveniente ajustarlo a los criterios de delimitación subjetiva y objetiva establecidos en la Directiva 2017/828. En una visión de conjunto de lo dispuesto en la normativa comunitaria, los deberes de ponderación se deberían integrar con los deberes de transparencia y también de imparcialidad y sería conveniente hacerlo con un cierto margen de flexibilidad para adecuar su exigencia en función del tipo de RPT.

V. El deber de imparcialidad

La parte vinculada se encuentra en una situación respecto de la sociedad cotizada en la que tiene la posibilidad de determinar o, al menos, de influir de forma significativa en la decisión de la sociedad cotizada sobre la celebración de la RPT y de beneficiarse injustificadamente de su posición. De ahí la necesidad de establecer garantías que aseguren la imparcialidad de la decisión de la sociedad cotizada. El alcance de estas medidas depende del tipo de RPT y de la posición de la parte vinculada respecto de la sociedad cotizada. En este sentido, la problemática que se suscita es diferente en las RPT entre los administradores y la sociedad y en las RPT entre la sociedad y los accionistas de control o con una influencia significativa. Asimismo, en los grupos de sociedades, se plantean cuestiones específicas, típicas de estos supuestos.

La regulación de la Directiva 2017/828 en materia de imparcialidad resulta insuficiente para resolver la complejidad de los problemas que se suscitan en este ámbito, debido probablemente a la heterogeneidad que presentan las normas societarias y las normas sobre grupos de sociedades en los Estados miembros. La normativa comunitaria establece unas garantías mínimas que habrán de ser incorporadas por los Estados miembros en función de las características de su propia regulación.

Como principio general, el artículo 9 *quater*.4 de la Directiva 2017/828 prevé que los Estados miembros deben establecer procedimientos que eviten que una parte vinculada se aproveche de su posición, de forma que se proporcione una protección adecuada a los intereses de la sociedad y de los accionistas que no sean partes vinculadas, incluidos los accionistas minoritarios.

Corresponde a los Estados miembros la determinación de la competencia para decidir sobre las RPT de importancia y disponer si también deben ser aprobadas por la Junta general. La distribución de competencias entre los distintos órganos societarios es una materia que se regula de formas diferentes en cada Estado miembro. En función de esta regulación, habrá de determinarse en cada Estado la competencia en relación con la aprobación de las RPT y en qué supuestos resulta necesaria la intervención de la Junta general.

La Directiva 2017/828 establece una regla general de prohibición de participar y votar a la parte vinculada. Esta prohibición resulta de aplicación tanto a los administradores como a los accionistas cuando participen en una RPT, en los términos que se exponen a continuación.

En las RPT en las que la parte vinculada es un administrador, la prohibición es absoluta en la Directiva 2017/828. En consecuencia, el administrador se debe abstener, en todo caso, de participar en la aprobación y de votar en la decisión de la sociedad sobre la celebración de la RPT. El fundamento de esta prohibición se encuentra en la prohibición de autocontratación por la posición del administrador en el ejercicio del cargo en el órgano de administración y de

representación de la sociedad cotizada. En este sentido, en materia de representación se impide, en todo caso, que el representante pueda contratar consigo mismo con el representado salvo aprobación expresa del representado. En el caso del administrador, la Directiva 2017/828 prevé que el administrador no pueda participar en la decisión en la que se apruebe la celebración de la operación entre la sociedad y el propio administrador.

En cambio, cuando la parte vinculada es un accionista, la Directiva 2017/828 fija una norma de opción a favor de los Estados miembros. Cuando corresponda la decisión a la Junta general, la RPT debe ser aprobada por la mayoría de los accionistas que no sean partes vinculadas sin la participación del accionista que sea parte de la RPT. Ahora bien, se admite que los Estados miembros puedan permitir el ejercicio del derecho de voto al accionista que sea parte vinculada, siempre que se prevean garantías adecuadas con carácter previo o durante el proceso de votación para proteger los intereses de la sociedad y los intereses de los accionistas que no sean partes vinculadas, incluidos los minoritarios. En todo caso, el voto del accionista que sea parte vinculada no puede ser decisivo para la aprobación de la RPT en contra de la mayoría de los accionistas que no sean partes vinculadas o cuando la opinión de la mayoría de los administradores independientes es contraria a la celebración de la RPT.

Los accionistas, como titulares de las acciones, esto es, como propietarios, tienen derecho a participar en las decisiones de la sociedad y contribuir con su voto a la determinación del interés social. Los supuestos en los que no se permite a un accionista el derecho de voto en la Junta general son excepcionales y únicamente se impone esta prohibición en casos en los que la situación de conflicto de intereses sea tan intensa que así lo justifique, como la liberación de una obligación. Por esta razón, en relación con las RPT, la Directiva 2017/828 establece una facultad de opción para los supuestos en los que un accionista sea parte vinculada: o bien, la opinión de la mayoría de los administradores independientes no es contraria a la celebración de la RPT, porque consideran que es justa y razonable, y, en ese caso, el accionista que sea parte vinculada puede ejercer el derecho de voto, o bien, la decisión se toma en la Junta general por la mayoría de los accionistas que no sean partes vinculadas, pues son los intereses de la sociedad y los intereses de los accionistas que no sean partes vinculadas, incluidos los accionistas minoritarios, los que se podrían ver afectados negativamente si se celebra la RPT. Los Estados miembros pueden adoptar cualquiera de estas soluciones de forma alternativa o incorporar las dos reglas de forma coordinada.

En Derecho español, la aprobación por la Junta general resulta necesaria en los supuestos en los que expresamente se le atribuye esta competencia de forma exclusiva. En los demás casos, la autorización para celebrar la RPT la puede adoptar el Consejo de Administración, lo que supone que la Junta general puede intervenir si se considera conveniente.

La Junta general de las sociedades de capital es competente para decidir sobre la obtención de ventajas o remuneración de terceros por parte de los administradores y cuando se trate de una transacción cuyo valor sea superior al 10 % de los activos sociales (art. 230.2 LSC). En el caso de las sociedades cotizadas, la Junta general tiene la competencia para la aprobación de la transferencia a entidades dependientes de actividades esenciales desarrolladas por la sociedad cotizada (se presume el carácter esencial de las actividades y de los activos operativos cuando supere el umbral del 25 % del total de activos del balance, art. 511 *bis* LSC).

En materia de grupos, en el caso de que coticen la sociedad matriz y una sociedad dependiente, el Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas publicado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en febrero de 2015 (en adelante, “**CBG**”) recomienda que se definan públicamente con precisión las respectivas áreas de actividad y las relaciones entre ellas y las de la sociedad dependiente cotizada con las demás entidades del grupo. Asimismo, se deberán establecer mecanismos para resolver las situaciones de conflicto de interés que puedan presentarse (Recomendación Segunda). El CBG no se pronuncia sobre la competencia de la Junta general para decidir sobre estas materias, pero parece que pueda estar justificada su intervención. En todo caso, recomienda que se hagan públicas las medidas que se adopten para que los inversores y accionistas puedan tener conocimiento de su contenido.

En los supuestos en los que la Junta general sea el órgano competente, no se establece en Derecho español un procedimiento específico ni tampoco se contemplan medidas preventivas o durante el proceso de votación para garantizar los intereses de la sociedad y de los accionistas que no sean partes vinculadas, incluidos los accionistas minoritarios. La LSC contiene una norma en materia de ejercicio del voto y de impugnación del acuerdo de aprobación por la Junta general. Se reconoce expresamente el derecho de los accionistas que se encuentren en una situación de conflicto de interés en relación con la RPT para el ejercicio del derecho de voto en la Junta general, salvo en el caso del accionista que sea también administrador (art. 190.1, e) LSC). Ahora bien, para la impugnación del acuerdo, resulta suficiente acreditar en estos supuestos la existencia de la situación de conflicto. La prueba de que la RPT aprobada por la Junta general es conforme con el interés social, corresponde al accionista afectado por la situación de conflicto, cuando su voto haya resultado decisivo para la adopción del acuerdo. La prohibición para ejercer el derecho de voto se restringe a los supuestos en los que se trate de una RPT que tenga por objeto facilitar cualquier tipo de asistencia financiera, incluida la prestación de garantías a su favor (art. 190.1, d) LSC), si bien en las sociedades anónimas, la Junta general no tiene atribuida la competencia sobre esta materia, a diferencia de lo que sucede en las sociedades de responsabilidad limitada (art. 162 LSC).

En los demás casos, la competencia para la aprobación de la RPT también corresponde al Consejo de Administración. El acuerdo se deberá adoptar por el

pleno del Consejo de Administración como facultad indelegable, salvo las RPT de menor importancia (art. 249 *bis*, c) LSC) y 529 *ter.1*, h) LSC)²⁰.

La decisión del pleno del Consejo de Administración requiere de la formulación, con carácter previo, de un informe por parte de la comisión de auditoría. En la adopción del acuerdo sobre la RPT por el Consejo de Administración, se establece un deber de abstención de los administradores que sean parte vinculada y de los administradores que representen o estén vinculados a los accionistas afectados por la RPT. El tenor literal del artículo 529 *ter.1*, h) LSC se corresponde con la definición de consejero dominical de la LSC que considera consejero dominical a quienes representen a accionistas en el Consejo de Administración (art. 529 *duodecies*.3).

La extensión del deber de abstención a los consejeros dominicales, en relación con las RPT de la sociedad cotizada con el accionista a quien representan, tendría como fundamento que el consejero dominical se encuentra en una situación de conflicto de interés por cuenta ajena. Esto es, el consejero dominical no tiene un interés propio en la RPT²¹, sino que la parte vinculada y quien tiene interés en la RPT es el accionista al que representa y por cuenta de quien actúa en su condición de consejero dominical.

En las RPT con el accionista representado en el Consejo de Administración por un consejero dominical, la parte en conflicto es el propio accionista, no el consejero dominical que no se encuentra en una situación de conflicto ni a los efectos de la NIC 24, ni tampoco según lo dispuesto en el artículo 231 LSC por el mero hecho de ser consejero dominical.

En un plano de fondo, el tratamiento de los conflictos de interés y las garantías de imparcialidad de las RPT entre administradores y la sociedad y entre socios y la sociedad responde a finalidades diferentes y requiere de medidas adecuadas para cada caso. El socio, en su condición de titular de las acciones, puede ejercer legítimamente el derecho de voto y los demás derechos de la manera que considere más conveniente para sus intereses en la conformación del interés social. La participación en la designación de los administradores es una de las manifestaciones del ejercicio de los derechos que le corresponden como accionista en función de su participación en el capital social²². Los accionistas titulares del control tienen la posibilidad de nombrar a los consejeros como uno de los aspectos más importantes que conlleva la titularidad del control.

Los consejeros designados por el accionista al que representan, los consejeros dominicales conforme a lo dispuesto en la LSC, habrán de promover la consecución de los intereses sociales de acuerdo con los objetivos fijados por la mayoría del capital social. En todo caso, los consejeros dominicales, como los demás consejeros, deben ejercer el cargo de forma independiente, esto es, *bajo el principio de responsabilidad personal, con libertad de criterio o juicio e independencia*, y únicamente en atención a los intereses sociales (art. 228, d) LSC).

20 Sobre las garantías en relación con la independencia y la objetividad del informe que ha de elaborar la comisión de auditoría y sobre su contenido, véase el apartado relativo al deber de ponderación.

21 PAZ-ARES, "Identidad y diferencia del consejero dominical", en *Estudios sobre órganos de las sociedades de capital: liber amicorum*, Fernando Rodríguez Artigas, Gaudencio Esteban Velasco, *cit.*, págs. 39-191, págs. 126 y ss.

22 LATORRE, "Las operaciones vinculadas en las sociedades cotizadas. Especial atención a las operaciones intragrupo", *cit.*, págs. 16 y ss.

De conformidad con la Directiva 2017/828, en la celebración de RPT con accionistas de control o con accionistas que ejercen una influencia significativa en la sociedad cotizada, la prohibición de participar en la aprobación de la RPT corresponde al accionista, pero no a los miembros del Consejo de Administración, tampoco a los consejeros que hubieran sido designados por el accionista de control, pues los consejeros que representen al accionista de control no tienen la consideración de parte vinculada en la Directiva 2017/828.

En consideración a los intereses implicados, en las RPT con un accionista que tenga la consideración de parte vinculada resulta necesario evitar que el accionista de control o el que puede ejercer una influencia significativa se pueda aprovechar de su posición para apropiarse de los valores que pertenecen a la sociedad. En estos supuestos, cobra una especial trascendencia la determinación de las RPT de importancia que deben ser competencia de la Junta general y el establecimiento de medidas de ponderación y de publicidad que aseguren que la operación se realiza de forma justa y razonable, según la opinión emitida con independencia y objetividad. Cuando la decisión sobre la aprobación de la RPT sea competencia de la Junta general, la prohibición de votar del accionista parte vinculada se fundamenta en la situación de conflicto de intereses en la que se encuentra. Ahora bien, en la medida en que el accionista es el titular de las acciones y quien asume el riesgo en su condición de dueño, puede tener justificación el reconocimiento del derecho de voto, siempre que se establezcan garantías suficientes para asegurar el interés social y el interés de los accionistas que no sean partes vinculadas. En los demás casos, cuando la aprobación de la RPT es competencia del Consejo de Administración, se habrá de establecer un procedimiento en el que tiene una particular significación el tratamiento diferenciado de las reglas de ponderación y de las reglas de imparcialidad. En materia de ponderación, la opinión acerca de si la RPT es justa y razonable, cuando se considere necesaria su formulación, habrá de ser emitida por expertos y/o por consejeros independientes, sin la participación de los consejeros que representen al accionista que sea parte vinculada, para garantizar la independencia y la objetividad de la opinión. En cambio, la adopción de la decisión sobre la celebración de la RPT parece adecuado que sea adoptada por el Consejo de Administración con la participación de todos sus miembros, también de los designados por el accionista de control, pues todos ellos están obligados y son responsables, por sus deberes como consejeros, de que la RPT con un accionista que sea parte vinculada sea consistente con los intereses sociales, esto es, con los intereses del accionista que sea parte vinculada y con los de los accionistas que no lo sean, también los de los minoritarios.

Este es el planteamiento al que parece responder la Directiva 2017/828. En efecto, la norma comunitaria prevé que el accionista, al igual que el administrador cuando es la parte vinculada, no debe participar en la aprobación o en la votación de la RPT, pero permite que lo haga, a diferencia del administrador, cuando se establezcan medidas que aseguren de forma adecuada los intereses de la sociedad y los intereses de los accionistas que no sean partes vinculadas, incluidos los de los accionistas minoritarios. Estas garantías pueden consistir

en la definición de diferentes RPT de importancia, en la determinación de la competencia de la Junta general o del Consejo de Administración en función de los distintos tipos de RPT que se definan según su relevancia para los intereses afectados, en la exigencia de informes por parte del Consejo de Administración, de comisiones integradas por consejeros independientes y/o de expertos independientes con el fin de asegurar con independencia y objetividad que la RPT es justa y razonable, en la publicación de estos informes y en su comunicación a los accionistas cuando la decisión corresponda a la Junta general, entre otros.

La Directiva 2017/828 contempla diferentes alternativas sobre la forma de elaborar el informe sobre las RPT. En el caso de que los Estados miembros decidan reconocer el ejercicio del derecho de voto al accionista que sea parte vinculada, la opinión acerca de si la RPT es justa y razonable debe ser apoyada por la mayoría de los administradores independientes. Y es que, con carácter general, en la ordenación de las RPT, la función más relevante de los consejeros independientes debe encontrarse en conexión con los deberes de ponderación, pero no respecto de la adopción de la decisión, que habrá de corresponder a los órganos sociales competentes, ya sea la Junta general o el Consejo de Administración.

En Derecho español, el artículo 529 *ter*.1, h) LSC exige la elaboración de un informe por la comisión de auditoría, como se ha señalado cuando la decisión corresponda al Consejo de Administración. No se ha previsto, en cambio, su intervención de forma expresa cuando la competencia es de la Junta general. Por otro lado, en la medida en que se establece un deber de abstención de los consejeros dominicales cuando la RPT se celebra con el accionista al que representen, los consejeros independientes tienen un peso importante en su aprobación, asumiendo una función más intensa en la adopción de la decisión que la contemplada en la Directiva 2017/828. De esta forma, la función de opinión sobre si la RPT es justa y razonable y la función de aprobación se harían recaer en los mismos consejeros, lo que afecta a la necesaria separación que debe haber entre el proceso de instrucción y el de decisión sobre la RPT con el fin de asegurar la independencia y la objetividad en la formulación de la opinión y de promover que la decisión sea acorde con los intereses de la sociedad²³.

Probablemente, la diferencia más importante entre la Directiva 2017/828 y la LSC en materia de imparcialidad se encuentre en aquellos supuestos en los que la decisión sobre la competencia para la aprobación de la RPT sea de la Junta general. En estos casos, la LSC permite que los accionistas que sean partes vinculadas puedan participar en la votación. En cambio, no se prevén garantías preventivas durante el proceso de votación para asegurar la protección de los intereses de la sociedad y de los intereses de los accionistas que no sean partes vinculadas, incluidos los accionistas minoritarios. Tampoco se exige que se pronuncien sobre la RPT los consejeros independientes ni se impide que pueda votar el accionista que sea parte vinculada cuando la opinión de la mayoría de los consejeros independientes sea contraria a la RPT. La protección del interés social y de los accionistas que no sean partes vinculadas no se hace con carác-

23 LATORRE, "Las operaciones vinculadas en las sociedades cotizadas. Especial atención a las operaciones intragrupo", *cit.*, pág. 16-17.

ter preventivo, sino que se articula mediante normas que facilitan la impugnación del acuerdo de aprobación de la RPT y en las que se dispone que la carga de la prueba de la conformidad con el interés social recaiga sobre el accionista que es parte vinculada.

En Derecho español, a diferencia de lo que sucede en otros ordenamientos como el alemán o el italiano, no hay una regulación específica para los grupos de sociedades. Los problemas que se suscitan en los grupos se resuelven mediante la aplicación del régimen general previsto en relación con el deber de lealtad y para las situaciones de conflicto de interés. En consecuencia, en Derecho español, en la medida en que no se introduzca una normativa para los grupos de sociedades, se habrá de aplicar el régimen de las RPT cuando se incorpore la Directiva 2017/828.

A este respecto, conviene tener en cuenta que lo dispuesto en el artículo 529 *ter*.1, h) LSC no resulta de aplicación a las operaciones intragrupo de la sociedad cotizada cuando la sociedad cotizada sea la sociedad dominante ni tampoco a las operaciones de la sociedad cotizada o de una sociedad de su grupo con sociedades controladas por el mismo accionista de control cuando no forme parte de su grupo. Desde el punto de vista de los intereses de la sociedad cotizada y de los intereses de los accionistas que no sean partes vinculadas, incluidos los accionistas minoritarios, las RPT intragrupo en las que la sociedad cotizada sea la sociedad dominante plantean menos riesgos que las RPT con los administradores o con los accionistas de control o con los accionistas que ejerzan una influencia significativa o con sociedades controladas por ellos. En las RPT intragrupo resultan de especial relevancia las medidas de transparencia y de ponderación y, también, las de supervisión de la actuación del órgano de administración. En cualquier caso, como se ha indicado, va a resultar necesaria la incorporación de la Directiva 2017/828 en esta materia al Derecho español, en la medida en que no hay una regulación de los grupos de sociedades y, en consecuencia, no es posible introducir la excepción prevista en la norma comunitaria para este supuesto.

VI. Consideraciones finales

La Directiva 2017/828 establece una regulación de las RPT que trata de evitar que las partes vinculadas puedan obtener ventajas en detrimento de los intereses de la sociedad y de los intereses de los accionistas que no sean partes vinculadas, incluidos los accionistas minoritarios. Con esta finalidad, obliga a realizar un anuncio público de las RPT de importancia en el momento de su celebración. Los Estados miembros pueden exigir que se adjunte al anuncio un informe elaborado de forma independiente y objetiva acerca de si la RPT es justa y razonable. En la aprobación de la RPT por la sociedad cotizada se deben prever garantías de imparcialidad que impidan la participación del administrador y del accionista que sea parte vinculada. Los Estados miembros pueden permitir que el accionista que sea parte vinculada ejerza el derecho de voto en la Junta general que decida sobre la aprobación de la RPT, siempre que se introduzcan medidas de protección adecuadas y, en concreto, que la RPT sea aprobada por la mayoría de los accionistas que no sean partes vinculadas o bien que la RPT no sea contraria a la opinión de la mayoría de los consejeros independientes.

La reforma de 2014 de la LSC perseguía objetivos similares a la Directiva 2017/828. Sin embargo, la normativa vigente no se ajusta plenamente al contenido de la Directiva 2017/828, a pesar de las numerosas normas de opción que contiene. En concreto, no se requiere en la actualidad la publicación de un anuncio de la RPT en el momento de su celebración. Tampoco están previstas garantías específicas ni se exige una opinión favorable de la mayoría de los consejeros independientes para que se pueda ejercer el derecho de voto por el accionista que sea parte vinculada en la Junta general que decida sobre la RPT.

Podría ser conveniente aprovechar la reforma de la LSC para la adaptación de la Directiva 2017/828 y resolver alguna de las cuestiones que se suscitan en el Derecho vigente. Entre otras, dar un tratamiento más apropiado de las situaciones de conflicto de interés en las sociedades cerradas, coordinar y clarificar los deberes sobre las RPT en la información periódica de las sociedades cotizadas, establecer medidas flexibles para determinar los supuestos en los que se requiere la presentación de informes y sobre quién debe elaborarlos o mejorar los procedimientos en la aprobación de las RPT en función de los distintos supuestos para asegurar la imparcialidad. Se trata de una materia de gran trascendencia para las sociedades cotizadas en las que resulta necesario evitar que las partes vinculadas se puedan aprovechar de su posición para apropiarse de valores que pertenecen a la sociedad y, al mismo tiempo, que se dificulte la actuación de la sociedad con la exigencia de rígidas obligaciones inapropiadas.

Cuestiones controvertidas del cálculo de intereses de demora en litigios y arbitrajes

Fernando Bedoya Flores
Socio de Pérez-Llorca

DEPARTAMENTO DE LITIGACIÓN Y ARBITRAJE ¹

Javier Tarjuelo Pozo
Asociado de Pérez-Llorca

DEPARTAMENTO DE LITIGACIÓN Y ARBITRAJE

I. Introducción	62
II. Intereses de demora en la jurisdicción	62
1. Los intereses moratorios bajo derecho español. El régimen general del Código Civil y el régimen especial de la Ley de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales	62
1.1 <i>Mora solvendi</i>	63
1.2 Naturaleza indemnizatoria de los intereses moratorios	64
1.3 Carácter dispositivo de los intereses moratorios	64
1.4 El pacto <i>inter partes</i> respecto al tipo de los intereses moratorios	64
2. Intereses moratorios desde el incumplimiento o desde la intimación judicial o extrajudicial. Mención al principio <i>in illiquidis non fit mora</i>	66
2.1 El <i>dies a quo</i> y el <i>dies ad quem</i> para el cálculo de los intereses moratorios	66
2.2 El principio <i>in illiquidis non fit mora</i>	66
3. Intereses procesales desde la sentencia	67
3.1 El <i>dies a quo</i> y el <i>dies ad quem</i> para el cálculo de los intereses procesales	67
3.2 El principio <i>in illiquidis non fit mora</i> en el caso de los intereses procesales	70
3.3 Naturaleza disuasoria y sancionadora de los intereses procesales	71
3.4 Carácter <i>ex lege</i> y aplicación <i>ex officio</i> de los intereses procesales	71
3.5 El pacto <i>inter partes</i> respecto al tipo de los intereses procesales del artículo 576 LEC	72
4. Anatocismo: intereses sobre intereses	73
4.1 Desde el vencimiento de la obligación o desde la reclamación extrajudicial hasta la presentación de la demanda	74
4.2 Desde la presentación de la demanda hasta el pago	74
4.3 Aplicación de los intereses procesales sobre los moratorios	75
III. Intereses moratorios en el arbitraje	76
1. Facultad de los árbitros para condenar al pago de intereses	76
2. Ley aplicable a los intereses	77
3. Peculiaridades de los intereses en arbitrajes de inversión	78
3.1 Teorías sobre el tipo de interés aplicable	78
3.1.1 Tipo de interés libre de riesgo	78
3.1.2 Teoría del préstamo forzoso	79
3.1.3 Coste de capital del negocio afectado	79
3.2 Interés compuesto en arbitraje de inversión	80



Resumen: En el presente artículo analizaremos las principales cuestiones controvertidas que surgen en la reclamación de intereses de demora tanto en litigios jurisdiccionales como en arbitrajes comerciales y de inversión. Las dudas que se plantean en torno a los mismos son numerosas y se refieren tanto a su procedencia, como al tipo y periodo de devengo de los mismos, sin olvidar el anatocismo, o devengo de intereses sobre intereses. El presente artículo aborda de manera estructurada, y desde una perspectiva práctica, todas estas cuestiones.

Abstract: This article considers the main controversial issues that arise in relation to claims of interest for late payment, both in jurisdictional disputes and in commercial and investment arbitration. Numerous doubts arise in this regard, in terms of both the origin and the accrual period and rate, as well as anatocism or the accrual of interest on interest. This article provides a structured, practical analysis of all these issues.



Palabras clave: Intereses, demora, mora, moratorios, tipo de interés, litigios, arbitrajes, jurisdicción, anatocismo, morosidad, deuda, pecuniaria, líquida.

Key words: Interest, delay, default, interest rate, litigation, arbitration, jurisdiction, anatocism, delinquency, debt, pecuniary, liquid.

Cuestiones controvertidas del cálculo de intereses de demora en litigios y arbitrajes

I. Introducción

La reclamación de intereses de demora está presente en la inmensa mayoría de las demandas presentadas en litigios jurisdiccionales y arbitrajes. A pesar de ser una cuestión recurrente en la práctica, su tratamiento doctrinal y jurisprudencial es mucho más escaso de lo que, a priori, cualquier jurista pudiera suponer. Por este motivo, hemos querido abordar esta materia con el fin de tratar de esclarecer algunas de las cuestiones más controvertidas y que generan frecuentes errores en la práctica.

Las principales cuestiones que surgen al abordar una reclamación de intereses, tanto en procedimientos judiciales como arbitrales, son:

- (i) en primer lugar, si se cabe exigir al deudor su pago;
- (ii) en su caso, desde cuándo;
- (iii) el tipo de interés aplicable; y
- (iv) por último, si los intereses que ya se han devengado pueden a su vez devengar intereses.

En el presente artículo analizaremos estas cuestiones. Para ello, nos ocuparemos, primero, de la regulación y la jurisprudencia relativa a los intereses moratorios y procesales bajo derecho español (Sección II) y, posteriormente, pasaremos a analizar el estado de la cuestión en el marco del arbitraje internacional, tanto comercial como de inversiones (Sección III).

¹ Este artículo pretende reflejar el estado de la cuestión, sin mostrar necesariamente la opinión de sus autores ni la posición del Despacho en el que trabajan. Cada caso necesitará un análisis particular de las circunstancias aplicables al mismo.

II. Intereses de demora en la jurisdicción

1. Los intereses moratorios bajo Derecho español. El régimen general del Código Civil y el régimen especial de la Ley de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales

Como es sabido, el artículo 1.108 del Código Civil (“CC”), que transcribimos a continuación, establece:

“Si la obligación consistiere en el pago de una cantidad de dinero, y el deudor incurriere en mora, la indemnización de daños y perjuicios, no habiendo pacto

en contrario, consistirá en el pago de los intereses convenidos, y a falta de convenio, en el interés legal”.

A la vista del precepto citado, son varios los elementos que habrá que tener en cuenta para poder determinar, en cada caso, si procede o no el devengo de intereses sobre el principal adeudado, así como el momento y cómputo de los mismos: (i) que el deudor haya incurrido en mora (*mora solvendi*); (ii) el carácter indemnizatorio de los intereses moratorios; (iii) su carácter dispositivo; y (iv) el posible acuerdo *inter partes* respecto al tipo de interés aplicable.

1.1 *Mora solvendi*

Para que proceda el devengo de intereses, el deudor debe haber incurrido en mora. A este respecto, el concepto de mora aparece recogido en el artículo 1.100 CC, en los siguientes términos:

“**Incurren en mora los obligados a entregar o a hacer alguna cosa desde que el acreedor les exija judicial o extrajudicialmente el cumplimiento de su obligación.**”

Por lo tanto, con carácter general, el deudor no incurre en mora con el mero retraso en el cumplimiento de la obligación sino que se precisa, además, que exista un requerimiento de pago o intimación (judicial –mediante la interposición de una demanda– o extrajudicial –mediante una comunicación fehaciente–) por parte del acreedor², quien, por supuesto, deberá haber cumplido previamente con las obligaciones –en el caso de las recíprocas– que le incumbían frente al deudor³.

Ahora bien, esta norma general que se establece en nuestro CC encuentra una excepción en las llamadas operaciones comerciales, a las que resulta de aplicación la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales (la “**Ley 3/2004**”)⁴. Así, en las operaciones comerciales que den lugar a la entrega de bienes o a la prestación de servicios realizadas entre empresas o entre empresas y la Administración⁵, la morosidad se producirá por el mero incumplimiento del plazo de pago⁶, de forma que los intereses se devengarán desde ese momento de manera automática, sin necesidad de intimación alguna por parte del acreedor⁷.

Igualmente, en el caso de las obligaciones mercantiles reguladas bajo el Código de Comercio (“**CCom**”), los efectos de la morosidad comenzarán: (i) en los

2 Como veremos más adelante, las excepciones a esta regla (supuestos de *mora ex re* o automática) aparecen regulados en el párrafo segundo del artículo 1.100 CC: “No será, sin embargo, necesaria la intimación del acreedor para que la mora exista: 1.º Cuando la obligación o la ley lo declaren así expresamente. 2.º Cuando de su naturaleza y circunstancias resulte que la designación de la época en que había de entregarse la cosa o hacerse el servicio fue motivo determinante para establecer la obligación”.

3 De acuerdo con el párrafo tercero del artículo 1.100 CC: “En las obligaciones recíprocas ninguno de los obligados incurre en mora si el otro no cumple o no se allana a cumplir debidamente lo que le incumbe. Desde que uno de los obligados cumple su obligación, empieza la mora para el otro”.

4 La Ley 3/2004 tiene por objeto combatir la morosidad en el pago de deudas dinerarias y el abuso, en perjuicio del acreedor, en la fijación de los plazos de pago en las operaciones comerciales que den lugar a la entrega de bienes o a la prestación de servicios realizadas entre empresas o entre empresas y la Administración, incorporando al Derecho interno la Directiva 2000/35/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 29 de junio de 2000, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales.

5 Artículo 3 (“Ámbito de aplicación”) Ley 3/2004.

6 Artículo 2 (“Definiciones”) Ley 3/2004.

7 Artículo 5 (“Devengo de intereses de demora”) Ley 3/2004.

8 Artículo 63 CCom.

9 Artículo 1.108 CC.

10 Artículo 1.108 CC.

11 DE PADURA BALLESTEROS, M. T., *Los intereses procesales por demora. Su fundamento. Régimen legal y jurisprudencia*, 1ª edic., Madrid, 1999, pág. 40.

12 Artículo 9.1 (“Cláusulas y prácticas abusivas”) Ley 3/2004.

13 Artículo 1 de la Ley de 23 de julio de 1908, de la Usura (la “Ley Azcárate”): “Será nulo todo contrato de préstamo en que se estipule un interés notablemente superior al normal del dinero y manifiestamente desproporcionado con las circunstancias del caso o en condiciones tales que resulte aquel leonino, habiendo motivos para estimar que ha sido aceptado por el prestatario a causa de su situación angustiosa, de su inexperiencia o de lo limitado de sus facultades mentales”. Respecto a la aplicación de la Ley Azcárate a los intereses moratorios, *vid.*, por todas, la sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona de 13 abril 2018 [JUR 2018, 124267], con cita de la sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de 6 marzo 2017 [JUR 2017, 116067].

contratos que tuvieren día señalado para su cumplimiento, al día siguiente de su vencimiento; y (ii) en los que no lo tengan, desde la intimación⁸.

1.2 Naturaleza indemnizatoria de los intereses moratorios

Los intereses moratorios se configuran como una “*indemnización de daños y perjuicios*”⁹, esto es, con un carácter esencialmente indemnizatorio, que pretende reparar el daño causado al acreedor por el retraso en el pago.

Así, la Sentencia del Tribunal Constitucional de 22 junio 1993 [RTC 1993, 206] señala que el fin de los intereses moratorios del artículo 1.108 CC no es otro que “*indemnizar al acreedor impagado el lucro cesante, dándole lo que hubiera podido obtener en circunstancias normales de la cantidad líquida que se le adeuda*”.

La finalidad indemnizatoria queda difuminada en los intereses de la Ley 3/2004 en la que se fijan intereses notablemente superiores al interés legal con el fin de combatir la morosidad y el abuso, en perjuicio del acreedor, a la hora de fijar plazos de pago. La finalidad es, por tanto, primordialmente coercitiva.

1.3 Carácter dispositivo de los intereses moratorios

El devengo de intereses es dispositivo para las partes (“no habiendo pacto en contrario”¹⁰). Por lo tanto, las partes son, en principio, libres incluso para renunciar a los intereses¹¹.

Ahora bien, también en este caso, las operaciones comerciales sujetas a la Ley 3/2004 presentan una excepción. Así, se considerarán nulas las cláusulas pactadas por las partes o las prácticas que excluyan el interés de demora¹².

1.4 El pacto *inter partes* respecto al tipo de los intereses moratorios

El tipo de interés aplicable dependerá, en primer lugar, de lo que hayan acordado las partes, siempre y cuando no se considere usurario¹³ o abusivo en aquellos contratos celebrados con consumidores¹⁴. A falta de acuerdo, se aplicará el

14 A este respecto, *vid.* la Sentencia del Tribunal Supremo de 22 abril 2015 [RJ 2015, 1360], que fija como doctrina jurisprudencial que en los contratos de préstamo sin garantía real concertados con consumidores, es abusiva la cláusula no negociada que fija un interés de demora que suponga un incremento de más de dos puntos porcentuales respecto del interés remuneratorio pactado en el contrato.

interés legal del dinero, que se fija cada año en los Presupuestos Generales del Estado.

En el caso de las operaciones comerciales sujetas a la Ley 3/2004, habrá que tener en cuenta que: (i) serán nulas las cláusulas que fijen un tipo de interés manifiestamente abusivo en perjuicio del acreedor¹⁵; y (ii) a falta de pacto entre las partes, se aplicará un tipo igual a la suma del tipo de interés aplicado por el Banco Central Europeo a su más reciente operación principal de financiación, efectuada antes del primer día del semestre natural de que se trate, más ocho puntos porcentuales¹⁶.

A efectos meramente ilustrativos, incluimos a continuación una tabla comparativa por años entre el interés legal del dinero y los intereses de demora para operaciones comerciales¹⁷:

Periodo	Interés legal	Interés Ley 3/2004
2018 (2º semestre)	3,00	8,00
2018 (1º semestre)		8,00
2017 (2º semestre)	3,00	8,00
2017 (1º semestre)		8,00
2016 (2º semestre)	3,00	8,00
2016 (1º semestre)		8,05
2015 (2º semestre)	3,50	8,05
2015 (1º semestre)		8,05
2014 (2º semestre)	4,00	8,15
2014 (1º semestre)		8,25

15 Artículo 9.1 ("Cláusulas y prácticas abusivas") Ley 3/2004.

16 Artículo 7.2 ("Interés de demora") Ley 3/2004.

17 Información obtenida de la página web del Banco de España: <https://clientebancario.bde.es/pcb/es/>

En los siguientes apartados analizaremos el devengo de los intereses de demora desde una perspectiva temporal, dividiendo para ello el análisis en dos periodos bien diferenciados: (i) desde el incumplimiento o la intimación judicial o extrajudicial hasta la sentencia que condena al pago; y (ii) desde la sentencia hasta el efectivo pago de la deuda.

2. Intereses moratorios desde el incumplimiento o desde la intimación judicial o extrajudicial. Mención al principio *in illiquidis non fit mora*

2.1 El *dies a quo* y el *dies ad quem* para el cálculo de los intereses moratorios

Como vimos en el apartado 1 anterior, con carácter general, el deudor incurre en mora desde la intimación judicial o extrajudicial, y como excepción, estarían los casos especiales de las operaciones comerciales sujetas a la Ley 3/2004, y de los contratos mercantiles con plazo, en los que el deudor incurre en mora automáticamente por el mero incumplimiento del plazo de pago.

Faltaría añadir el supuesto en que las partes, sin estar sometidas a la Ley 3/2004 o a un contrato mercantil con plazo, han pactado expresamente que el incumplimiento de la obligación devengará intereses. En esos casos, en los que las partes han pactado un supuesto de *mora ex re* o automática con la simple llegada del término del cumplimiento, el artículo 1.100.1º CC permite que los intereses moratorios se abonen desde la fecha en la que el deudor incumplió el pago de la obligación principal¹⁸.

Por su parte, el *dies ad quem* debe fijarse: (i) en el momento del completo pago de lo debido; o (ii) cuando los intereses moratorios son sustituidos por los intereses procesales¹⁹, que analizaremos en el apartado 3 siguiente.

2.2 El principio *in illiquidis non fit mora*

El principio *in illiquidis non fit mora* ha sido una de las cuestiones más controvertidas históricamente en relación con el devengo de los intereses moratorios.

Así, una aplicación rigorista de dicho principio ha llevado a la jurisprudencia a sostener, durante largo tiempo, que los intereses solo se devengaban, desde la fecha de la reclamación judicial o extrajudicial, si el principal adeudado estaba perfectamente fijado y la sentencia concedía una cantidad exactamente igual a la solicitada. De esta forma, si la sentencia concedía un importe distinto al solicitado por el demandante, el tribunal denegaba el devengo de intereses moratorios por falta de liquidez de la deuda reclamada.

Dado el notable abuso que generaba la aplicación rigurosa de este principio, la anterior doctrina jurisprudencial se fue corrigiendo a partir de la Sentencia del Tribunal Supremo de 5 marzo 1992 [RJ 1992, 2389]²⁰, que sustituyó la coincidencia matemática por la *sustancial*, de modo que una diferencia no desproporcionada de lo concedido con lo pedido no resultaba obstáculo al otorgamiento de intereses.

18 DE PADURA BALLESTEROS, M. T., *Op. Cit.*, pág. 40. Así se acordó expresamente, por ejemplo, en la Sentencia de la Audiencia Provincial de Ciudad Real de 17 mayo 2006 [JUR 2006, 177796].

19 Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de 14 septiembre 2012 [JUR 2012, 33781].

20 Seguida por las Sentencias del Tribunal Supremo de 17 febrero 1994 [RJ 1994, 1619], 18 febrero 1994 [RJ 1994, 1097], y 30 diciembre 1995 [RJ 1995, 9617].

A partir del Acuerdo de la Sala Primera del Tribunal Supremo de 20 diciembre 2005 [RJ 2006, 286] se consolidó el criterio actual²¹, que atiende al canon de la razonabilidad en la oposición para decidir la procedencia para condenar o no al pago de intereses y la concreción del *dies a quo* del devengo. Así, los tribunales deben tomar como pautas de la razonabilidad: el fundamento de la reclamación, las razones de la oposición, la conducta de la parte demandada en orden a la liquidación y pago de lo adeudado, y demás circunstancias concurrentes, por lo que la solución exige un análisis caso por caso.

En definitiva, el estado actual de la cuestión es que, aunque se conceda en sentencia una cantidad inferior a la solicitada, el devengo de los intereses debe tener lugar desde que se solicitaron judicial o incluso extrajudicialmente²², salvo aquellos casos en que aplique excepcionalmente el devengo automático de los intereses desde el incumplimiento.

3. Intereses procesales desde la sentencia

El segundo periodo relevante para el devengo de intereses de demora es el que transcurre a partir de la sentencia de primera instancia que condena al deudor al pago de una cantidad líquida. Y ello porque, a partir de este momento, el interés que deberá satisfacer el deudor que rehúya el pago será mayor.

En efecto, a partir de la sentencia de primera instancia, dejarán de devengarse los intereses moratorios del 1.108 CC y comenzarán a devengarse en su lugar los intereses procesales del artículo 576.1 de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil (“**LEC**”), de acuerdo con el cual: *“Desde que fuere dictada en primera instancia, toda sentencia o resolución que condene al pago de una cantidad de dinero líquida determinará, en favor del acreedor, el devengo de un interés anual igual al del interés legal del dinero incrementado en dos puntos o el que corresponda por pacto de las partes o por disposición especial de la ley”*.

Así, el Tribunal Supremo²³ ha descartado la acumulación de ambos intereses (moratorios ex artículo 1.108 CC y procesales ex artículo 576 LEC), pues entienden que se trata de intereses incompatibles de devengo sucesivo.

3.1 El *dies a quo* y el *dies ad quem* para el cálculo de los intereses procesales

A. *Dies a quo*

En el caso de los intereses procesales, la fecha de inicio del devengo (*dies a quo*) viene expresamente fijada en el propio artículo 576.1 LEC: *“desde que fuere dictada en primera instancia, toda sentencia o resolución que condene al pago de una cantidad de dinero líquida”*. Si bien la norma habla del momento en que se dicta la sentencia, parece más razonable entender –y así lo hacen habitualmente los tribunales– que el plazo empieza a contar desde el día de su notificación.

21 Criterio seguido por las Sentencias del Tribunal Supremo de 9 febrero 2007 [RJ 2007, 1285], 14 junio 2007 [RJ 2007, 5120], 2 julio 2007 [RJ 2007, 2654] 2 julio 2007 [RJ 2007, 3654], 16 noviembre 2007 [RJ 2007, 8115], 28 mayo 2009 [RJ 2009, 4142], 8 marzo 2010 [RJ 2010, 2393], 8 octubre 2010 [RJ 2010, 7450], 18 diciembre 2013 [RJ 2013, 8350], y 5 mayo 2010 [RJ 2010, 5025], entre otras.

22 No cabe duda de que la reclamación extrajudicial surte en este sentido los mismos efectos que la reclamación judicial. Así, por ejemplo, la Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona de 12 mayo 2006 [JUR 2007, 12361] consideró que procedía el devengo de intereses moratorios desde la reclamación extrajudicial notificada al abogado del deudor.

23 Sentencias del Tribunal Supremo de 16 abril 2009 [RJ 2009, 1766], de 13 junio 2007 [RJ 2007, 3509], y de 5 abril 1994 [RJ 1994, 2937].

24 Artículo 214.2 LEC.

25 Artículo 214.3 LEC.

26 Artículo 215.1 LEC.

27 Artículo 215.2 LEC.

28 "No se despachará ejecución de resoluciones procesales o arbitrales o de acuerdos de mediación, dentro de los veinte días posteriores a aquel en que la resolución de condena sea firme, o la resolución de aprobación del convenio o de firma del acuerdo haya sido notificada al ejecutado".

29 CORDÓN MORENO, F. "Artículo 548" en *Comentarios a la Ley de Enjuiciamiento Civil, 2ª Ed., 2011*, disponible en Thomson Reuters Proview: "Parece razonable entender –y así lo sostuve en la primera edición de esta obra– que el plazo de espera se fija por el legislador para el despacho de la ejecución, no para la interposición de la demanda ejecutiva, que podría plantearse inmediatamente, por lo que habría que entender que el mismo no incide en los efectos de la sentencia (por ejemplo, en el devengo de intereses de la mora procesal) (artículo 576)" (el subrayado es nuestro).

Puede plantearse la duda de en qué momento comienza el devengo de intereses cuando, tras la sentencia, el Juzgado dicta un auto de aclaración²⁴, corrección²⁵, subsanación²⁶ o complemento²⁷ de la misma.

En ese caso, y especialmente si el contenido del auto afecta al importe de la condena (por ejemplo, porque corrija un error material manifiesto en la cifra), consideraríamos prudente situar el *dies a quo* en la fecha de dicha resolución, al ser en la misma donde se fija con carácter definitivo el importe real de la condena.

No obstante, se trata por supuesto de una cuestión discutible, pues también sería posible sostener que el *dies a quo* se fije en la fecha de notificación de la sentencia, dado que, aun conteniendo esta un error material en el importe concedido, dicha cuantía ya podría considerarse líquida. Si, como sabemos, no solo las cantidades fijadas de manera cierta, sino también aquellas que son fáciles de determinar con sencillas operaciones aritméticas, deben entenderse como cantidades líquidas, con mayor razón, lo será también aquella cuyo importe es evidente, a pesar de que el fallo judicial haya incurrido en un error material al reflejarla.

Otra cuestión que puede plantearse es si el plazo de espera de la ejecución de la sentencia de veinte días –que concede el artículo 548 LEC²⁸ para dar la oportunidad al demandado de cumplir la misma voluntariamente– afecta o no al devengo de intereses procesales. Algunos autores²⁹ parecen inclinarse por la teoría de que los intereses procesales se devengan en todo caso durante dicho plazo de espera. En el mismo sentido, se pronuncia la Sentencia de la Audiencia Provincial de A Coruña de 28 septiembre 2006 [JUR 2007, 324090]³⁰.

No obstante, se trata también³¹ de una cuestión controvertida. Otros autores³¹ sostienen que, cuando el cumplimiento voluntario se haya llevado a cabo dentro del plazo de los veinte días, no cabrá solicitar ejecución por los intereses procesales que se hubieran devengado desde la sentencia hasta el pago. Más pacífica es la cuestión de que, en el caso de que el deudor cumpla voluntariamente, pero pasado el plazo de los veinte días, podría presentarse demanda ejecutiva por los intereses procesales devengados y no pagados.

30 Este plazo de veinte días tiene precisamente la finalidad de dar oportunidad al demandado condenado de cumplir voluntariamente la sentencia o la resolución que haya de ejecutarse, evitando así la ejecución y los consiguientes gastos. Por lo tanto, si se acredita que el despacho de ejecución se dicta antes del plazo legalmente establecido, se habrá infringido el referido precepto, sin perjuicio de que no incida en los efectos de la sentencia o resolución judicial de condena, v.gr., a los efectos del devengo de intereses de mora procesal (ex artículo 576 LEC) o devengo de intereses moratorios en que haya incurrido el deudor".

31 FERNÁNDEZ RUIZ, E. "Concepto y regulación de los intereses procesales" en *Diario La Ley*, N° 8154, Sección Doctrina, 23 de Septiembre de 2013, Año XXIV, Ref. D-317, Editorial LA LEY [LA LEY 6371, 2013].

B. Mención a los supuestos de revocación parcial de la sentencia

Como veíamos, en aquellos casos en los que la sentencia no se recurra, o recurriéndose, sea confirmada en las sucesivas instancias, los intereses procesales se devengarán desde la sentencia de primera instancia. La determinación del día inicial no reviste mayor dificultad, salvo en los casos de aclaración, corrección, subsanación o complemento, que ya hemos visto.

Diferente es la situación cuando la cuantía de la condena es modificada en las sucesivas instancias. En tal caso, se plantean dos cuestiones: (i) a partir de qué momento procede el devengo de intereses procesales; y (ii) sobre qué cantidad se deben calcular los mismos.

El artículo 576.2 LEC trata, con escasa fortuna, de resolver ambas cuestiones:

“

En los casos de revocación parcial, el tribunal resolverá sobre los intereses de demora procesal conforme a su prudente arbitrio, razonándolo al efecto.

”

Por lo tanto, si la sentencia que se ejecuta es revocada parcialmente (si lo es totalmente, resulta claro que no existe obligación de pago de intereses), el tribunal de la instancia correspondiente deberá resolver sobre los intereses procesales: (i) conforme a su prudente arbitrio y (ii) razonándolo al efecto.

Lo anterior ha dado lugar a una numerosísima y cambiante jurisprudencia, que resulta difícil de glosar aquí. No obstante, el estado de la cuestión puede resumirse de la siguiente forma:

- (i) Cuando se da una revocación parcial al alza, se distinguirán dos (o tres) tramos³²:
 - (a) Desde la sentencia de primera instancia hasta la sentencia de segunda instancia, se aplicará el interés legal más dos puntos calculado sobre la cantidad recogida en la sentencia de primera instancia.
 - (b) Desde la sentencia de segunda instancia hasta su total ejecución o, en su caso, hasta la sentencia de casación, se aplicará el mismo tipo de interés, pero calculado sobre la cantidad recogida en la sentencia de segunda instancia (por importe superior a la de la primera).
 - (c) En su caso, desde la sentencia de casación hasta su total ejecución, se aplicará el mismo tipo de interés, pero calculado sobre la cantidad recogida en la sentencia de casación.

32 Sentencias del Tribunal Supremo de 14 julio 2014 [RJ 2014, 4776], 19 diciembre 1986 [RJ 1986, 7682], 4 marzo 1987 [RJ 1987, 1414], y 5 abril 1993 [RJ 1993, 2787].

33 Previamente, el Tribunal Supremo aplicaba una doctrina diferente, situando el *dies a quo* en la fecha de la sentencia de primera instancia (Sentencia de 30 diciembre 1991 [RJ 1991, 9268]).

34 Sentencias del Tribunal Supremo de 30 diciembre 1992 [RJ 1992, 10564], de 25 enero 1995 [RJ 1995, 166], de 24 marzo 2004 [RJ 2004, 1710] y de 12 julio 2006 [RJ 2006, 4509].

35 Vigente hasta el 8 de enero de 2001.

36 De acuerdo con la citada Sentencia: "La respuesta a dicha cuestión ha de ser necesariamente afirmativa. La consignación de la cantidad a la que asciende el principal de la condena, efectuada por el deudor en la entidad bancaria y en la cuenta de consignaciones al efecto aper-turada, con indicación del Juzgado a la que iba destinado el ingreso y las actuaciones a las que debía aplicarse, y con indicación asimismo del concepto al que respondía, debe considerarse bastante a los efectos liberatorios de la obligación que pesaba sobre aquel".

37 DE PADURA BALLESTEROS, M. T., *Op. Cit.*, pág. 83.

38 RUIZ-RICO RUIZ, J.M. "Cien años (y algo más) de jurisprudencia sobre intereses moratorios", en *Centenario del Código Civil* (1889-1989), Vol. 2, 1990, pág. 1910, quien afirma que "No previó, por lo demás, el Supremo las aberrantes consecuencias que una doctrina en principio bienintencionada iba a ocasionar en el equilibrio entre la posición acreedora y deudora. Hoy, la «liquidez» es una poderosísima arma en manos del deudor para subyugar a los acreedores dinerarios, bien que en la actualidad está ya algo limitada con la introducción del artículo 921 de LEC, precepto instaurado indudablemente en defensa de la posición acreedora".

- (ii) Cuando se da una revocación parcial a la baja, con carácter general se sitúa el *dies a quo* en la fecha de la sentencia revocatoria parcial³³, aplicándose el interés legal más dos puntos sobre la cantidad fijada en dicha resolución³⁴.

C. *Dies ad quem*

Tras establecer el *dies a quo*, el artículo 576 LEC guarda silencio respecto el *dies ad quem*. En este punto choca con la redacción del antiguo artículo 921 del anterior Real Decreto de 3 de febrero de 1881, de promulgación de la Ley de Enjuiciamiento Civil³⁵, que establecía el devengo de intereses procesales hasta que la sentencia fuera "totalmente ejecutada".

No obstante, el hecho de que ya no conste expresamente positivizado no obsta para que el entendimiento de los tribunales respecto al día final del cómputo de los intereses procesales siga siendo el mismo.

A este respecto, podemos citar la Sentencia del Tribunal Supremo de 12 junio 2008 [RJ 2008, 4247] que señala que la consignación de la cantidad en que se cifró la condena, realizada por el deudor tras la sentencia de segunda instancia, tiene carácter liberatorio, de forma que debe situarse en ese momento el término final del devengo de los intereses³⁶.

Además, señala la misma Sentencia que, a los efectos anteriores, resulta irrelevante que: (i) la sentencia de la Audiencia Provincial que fijó el importe de la obligación no fuera firme en el momento en que se hizo la consignación; y (ii) que el Juzgado careciera entonces de competencia funcional por razón de la pendencia del recurso de apelación, primero, y del de casación, después, pues era el órgano jurisdiccional que conoció del asunto en primera instancia y el competente para llevar a cabo la ejecución de la sentencia.

3.2 El principio *in illiquidis non fit mora* en el caso de los intereses procesales

Por otro lado, pero muy relacionado con lo anterior, debemos hacer aquí mención de nuevo al principio *in illiquidis non fit mora*.

Si al hablar de los intereses moratorios del artículo 1.108 CC, decíamos que la aplicación de este principio había dado lugar a una intensa controversia tanto en la jurisprudencia como en la doctrina, en el caso de los intereses procesales la problemática desaparece, precisamente porque estos solo comienzan a devengarse desde que una resolución judicial condena al pago de una cantidad líquida.

Así, puede afirmarse que "a partir de la sentencia el adagio *in illiquidis non fit mora* ya no se sostiene"³⁷. Tanto es así, que algún autor³⁸ incluso parece situar el origen de los intereses procesales en la intención del legislador de reparar los efectos nocivos de la doctrina jurisprudencial que –hasta finales del siglo

XX– impuso una aplicación tan rigorista del principio que hizo prácticamente imposible obtener condenas a intereses moratorios, creando un desequilibrio claro entre la posición acreedora y deudora.

3.3 Naturaleza disuasoria y sancionadora de los intereses procesales

Mientras los intereses moratorios del artículo 1.108 CC tienen una finalidad indemnizatoria de los daños y perjuicios causados al acreedor, en los intereses procesales se da “*la coexistencia de un tipo porcentual con finalidad indemnizatoria, el interés legal del dinero, y otra disuasoria, el recargo [de dos puntos]*”³⁹.

Así, junto a la función indemnizatoria (compartida con los intereses moratorios), la doctrina ha identificado varias finalidades que justifican la existencia de un tipo de interés más alto a partir del fallo judicial:

- (i) en primer lugar, con ello se busca el cumplimiento y ejecutoriedad del pronunciamiento judicial y, por ende, de la obligación previamente incumplida;
- (ii) se busca igualmente imponer una sanción por el incumplimiento o retraso en el cumplimiento del pronunciamiento judicial; y
- (iii) por último, se trata de disuadir la interposición de recursos dilatorios y otras prácticas procesales abusivas, como la provocación de incidentes en ejecución. En definitiva, “*se trataría de desalentar el abuso del derecho a la tutela judicial*”⁴⁰.

Si bien tanto la doctrina como la jurisprudencia han tendido a recalcar la importancia de la tercera finalidad apuntada (evitar la interposición de recursos dilatorios), tampoco se pueden olvidar las otras funciones señaladas. Efectivamente, evitar prácticas procesales abusivas no puede ser el único fundamento de los intereses procesales, dado que en ese caso quedaría sin explicar la imposición de estos cuando el deudor no interpone recurso alguno contra la sentencia, pero tampoco la cumple⁴¹.

3.4 Carácter *ex lege* y aplicación *ex officio* de los intereses procesales

Una de las notas dominantes en las que la jurisprudencia y la doctrina han basado la distinción entre los intereses moratorios y procesales es el carácter *ex lege* y la aplicación *ope legis* de los segundos⁴².

En palabras del Tribunal Supremo, esto significa que: “*frente a los intereses moratorios que tienen su amparo legal en los artículos 1.101 y 1.108 CC, para cuya condena es necesaria la petición de parte, los previstos en el artículo 921 [actual artículo 576 LEC], [...] surgen ope legis sin necesidad de petición*”⁴³.

39 Sentencia del Tribunal Constitucional de 22 junio 1993 [RTC 1993, 206].

40 *Ibid.*

41 En este sentido, DE PADURA BALLESTEROS, M. T., *Op. Cit.*, pág. 65 y ss.

42 Sentencia del Tribunal Supremo de 12 diciembre 2012 [RJ 2013, 372].

43 Sentencia del Tribunal Supremo de 20 junio 1994 [RJ 1994, 6026].

Es decir, los intereses procesales no están sometidos al principio de rogación⁴⁴ Mientras que, para que sean reconocidos los intereses moratorios, es imprescindible que la parte demandante solicite de forma expresa la condena al pago de los mismos, los intereses procesales se aplican de oficio. Tan solo requieren que exista una sentencia que condene el pago de cantidad determinada y líquida. Esto tiene dos implicaciones:

- (i) por un lado, significa que no es necesario que el demandante solicite los intereses procesales de manera expresa para que se le concedan los mismos en sentencia⁴⁵; y
- (ii) por otro lado, significa que ni siquiera es preciso que la sentencia condene expresamente al pago de los intereses procesales para que estos sean exigibles en sede de ejecución. Es decir, el silencio del órgano jurisdiccional al respecto no impide la ejecución de los intereses procesales en fase de apremio⁴⁶.

44 Artículo 218.1 LEC.

45 Por todas, Sentencia del Tribunal Supremo de 28 mayo 2008 [RJ 2008, 3548].

46 Sentencias del Tribunal Supremo de 30 noviembre 2005 [RJ 2006, 79] y de 7 julio 1990 [RJ 1990, 5783].

47 DE PADURA BALLESTEROS, M. T., *Op. Cit.*, págs. 138 y 142. En contra de esta teoría se posiciona CORDÓN MORENO, F., "Artículo 576", en *Comentarios a la Ley de Enjuiciamiento Civil*, 2ª Ed., 2011, disponible en Thomson Reuters Proview, en cuya opinión, "El pacto entre las partes [respecto al tipo de los intereses procesales del artículo 576 LEC] debe ser un convenio «ad hoc», sin que, por la diversa naturaleza de los dos tipos de intereses, pueda entenderse que sea aplicable el que hayan podido acordar «ex» artículo 1.108 CC para el caso de incumplimiento de la obligación".

48 Sentencia del Tribunal Supremo de 13 junio 2018 [RJ 2007, 3509].

3.5 El pacto *inter partes* respecto al tipo de los intereses procesales del artículo 576 LEC

Al igual que el artículo 1.108 CC, el artículo 576 LEC prevé la libertad de pacto de las partes respecto al tipo de los intereses procesales, de forma que, solo a falta de acuerdo, se aplicará el interés legal incrementado en dos puntos.

Como punto de partida, hemos de señalar que, en la práctica, no resulta habitual que las partes regulen expresamente el tipo de los intereses procesales que se devengarán en caso de incumplimiento y posterior sentencia condenatoria.

Ahora bien, sí resulta habitual que las partes acuerden la aplicación de un tipo de interés moratorio desde el incumplimiento. Así, surge la duda de si, en aquellos casos en que el tipo pactado para los intereses moratorios es más elevado que el interés legal del dinero incrementado en dos puntos, se aplicará el primero o el segundo de ellos.

Siguiendo la literalidad del precepto y la opinión de parte de la doctrina⁴⁷, debemos concluir que, efectivamente, en esos casos, resultará de aplicación el interés moratorio pactado más elevado. Siempre teniendo en cuenta, eso sí, lo ya dicho en el apartado 1.4 anterior respecto a la prohibición de la usura, así como de los tipos abusivos en contratos con consumidores.

Así, el Tribunal Supremo, al tratar la incompatibilidad entre los intereses procesales con los de cualquier otra naturaleza, ha declarado que debe "prevalecer el devengo de los de tipo superior"⁴⁸.

Entendemos que la conclusión debe ser la misma en aquellos casos en los que, sin existir pacto alguno entre las partes, resulta de aplicación la Ley 3/2004. Así, por ejemplo, en el año 2018 el tipo de interés de la Ley 3/2004 es del 8 %,

mientras que el interés legal más dos puntos es del 5 %. Siendo esto así, ¿qué sentido tendría que se devengase un interés más alto (8 %) desde el incumplimiento hasta la sentencia de primera instancia, que el que se devengase desde la sentencia hasta el cumplimiento de la misma (5 %)?

En efecto, desde el sentido común, solo es posible sostener que en esos casos deberá aplicarse el tipo de interés de la Ley 3/2004 desde el incumplimiento de la obligación hasta el cumplimiento íntegro de la sentencia.

No es posible sostener otra conclusión en la medida en que, tal y como tiene declarada la jurisprudencia, la finalidad de fijar un interés procesal más alto (en dos puntos, salvo pacto en contrario) que el interés moratorio es, precisamente, el de sancionar al deudor que incumple o se retrasa en el cumplimiento de una resolución judicial, o que interpone recursos o incidentes de ejecución meramente dilatorios.

A pesar de lo anterior, es sorprendentemente común encontrar resoluciones judiciales cuya parte dispositiva contiene pronunciamientos del siguiente tenor:

“Se condena a [] a abonar a la actora la suma de [] más los intereses del artículo 7 de la Ley 3/2004 de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y los intereses legales del artículo 576 LEC desde el día de la notificación de la sentencia y hasta el completo pago”⁴⁹. (el subrayado es nuestro).

Por otro lado, la doctrina considera más discutible la aplicación del principio dispositivo en aquellos casos en los que las partes hubieran pactado un tipo para los intereses procesales más bajo que el previsto por el artículo 576 LEC. En esos casos, entienden algunos autores⁵⁰ que el pacto *inter partes* sería frontalmente contrario a la *ratio legis* de la norma, que no es otra que imponer un recargo a modo de sanción al deudor moroso por el incumplimiento de una resolución judicial. Este razonamiento les lleva a considerar irrenunciable el interés procesal, de forma que cualquier pacto de renuncia, o reducción por debajo del tipo establecido en el artículo 576 LEC, debería considerarse nulo.

4. Anatocismo: intereses sobre intereses

El anatocismo (esto es, el devengo de intereses sobre los intereses vencidos y no satisfechos) se regula en el ámbito civil en el artículo 1.109 CC:

“

Los intereses vencidos devengan el interés legal desde que son judicialmente reclamados, aunque la obligación haya guardado silencio sobre este punto.

”

49 Sentencia de la Audiencia Provincial de Tarragona de 22 octubre 2014 [JUR 2015, 42307]. Igual pronunciamiento se encuentra en la Sentencia de la Audiencia Provincial de Zamora de 21 mayo 2008 [JUR 2008, 330671].

50 DE PADURA BALLESTEROS, M. T., *Op. Cit.*, págs. 142 y 143.

Por su parte, el artículo 317 CCom regula el anatocismo en las operaciones mercantiles:

“

Los intereses vencidos y no pagados no devengarán intereses. Los contratantes podrán, sin embargo, capitalizar los intereses líquidos y no satisfechos, que, como aumento de capital devengarán nuevos réditos.”

La interpretación de ambos preceptos ha dado lugar a una intensa jurisprudencia, cuyas principales conclusiones resumimos a continuación⁵¹. A estos efectos, hay que tener en cuenta dos periodos respecto a la posible aplicación del anatocismo: (i) desde el vencimiento de la obligación o desde la reclamación extrajudicial hasta la presentación de la demanda; y (ii) desde la presentación de la demanda hasta el pago. A su vez, en cada periodo habrá que tener en cuenta si existe o no pacto entre las partes para aplicar el anatocismo.

4.1 Desde el vencimiento de la obligación o desde la reclamación extrajudicial hasta la presentación de la demanda

Como decíamos, habrá que distinguir si existe o no pacto entre las partes sobre la aplicación del anatocismo:

- (i) Si no existe pacto entre las partes, no se aplicará el anatocismo, ni en las relaciones jurídicas mercantiles, con base en lo dispuesto en la primera frase del artículo 317 CCom, ni en las relaciones jurídicas civiles, pues así lo ha venido entendiendo la jurisprudencia que exige el pacto expreso para que puedan aplicarse los intereses sobre intereses⁵².
- (ii) Si existe pacto entre las partes, el anatocismo deberá aplicarse por tratarse de un pacto válido y eficaz, con base en lo dispuesto en el artículo 1.255 CC y en la segunda frase del artículo 317 CCom, que debe cumplirse al tenor del mismo (artículo 1.091 CC)⁵³.

4.2 Desde la presentación de la demanda hasta el pago

De nuevo, hay que distinguir si existe o no pacto entre las partes sobre la aplicación del anatocismo:

- (i) Si no existe pacto entre las partes, habrá que diferenciar a su vez:

51 Resulta especialmente didáctica por su claridad la Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de 13 marzo 2012 [JUR 2012, 143554].

52 Sentencias del Tribunal Supremo de 21 diciembre 2006 [RJ 2007,308]; 7 mayo 1998 [RJ 1998,3185], 24 octubre 1994 [RJ 1994, 7681] y 8 mayo 1990 [RJ 1990, 3692].

53 Sentencias del Tribunal Supremo de 8 noviembre 1994 [RJ 1994, 8477] y 4 junio 2009 [RJ 2009, 4747].

- (a) Si se trata de una relación jurídica mercantil, no se aplicará el anatocismo porque debe estarse a lo dispuesto en el artículo 319 CCom, según el cual:

“Interpuesta una demanda, no podrá hacerse la acumulación de intereses al capital para exigir mayores réditos”.

- (b) Si se trata de una relación jurídica civil, se aplicará el anatocismo porque debe estarse a lo dispuesto en el párrafo primero del artículo 1.109 CC. No obstante, no se aplicará el anatocismo en el improbable caso de que existe un pacto entre las partes excluyéndolo.

- (ii) Si existe pacto entre las partes, el anatocismo deberá aplicarse porque, en lo relativo a las obligaciones mercantiles, el artículo 319 CCom es un precepto de naturaleza dispositiva (no imperativa), debiendo estarse a lo dispuesto en el apartado 2 del artículo 6 (validez de la exclusión voluntaria de la ley aplicable) y en los artículos 1.255 y 1.091 CC⁵⁴. Respecto a las obligaciones civiles, aplica igualmente la libertad de pacto.

4.3 Aplicación de los intereses procesales sobre los moratorios

Hasta ahora hemos abordado el anatocismo aplicado a los intereses moratorios, esto es, el relativo a los artículos 1.108 y 1.109 CC. Sin embargo, no hemos puesto todavía el anatocismo en relación con los intereses procesales del artículo 576 LEC.

La cuestión que se suscita aquí es la siguiente: ¿los intereses procesales se devengan únicamente sobre la suma declarada como principal en la sentencia, o también sobre los intereses –legales o convencionales– cuyo devengo también haya sido declarado por la sentencia?

Para algunos autores la respuesta parece clara. Para una parte de la doctrina⁵⁵ y de la jurisprudencia⁵⁶ los intereses procesales se devengarán sobre el principal y sobre los intereses a los que condena la sentencia.

Sin embargo, existen otras opiniones doctrinales⁵⁷ y pronunciamientos jurisprudenciales contrarios a esta postura. Así, la Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de 13 marzo 2012 [JUR 2012, 143554] sostiene que los intereses procesales únicamente se devengarán sobre el principal⁵⁸.

58 Así, en la citada sentencia se afirma: “En el párrafo cuarto del artículo 921 de la vieja Ley de Enjuiciamiento Civil de 1881 (de aplicación al presente caso) no se consagraba (como ahora tampoco se consagra en el artículo 576 de la Ley 1/2000, de 7 de enero de Enjuiciamiento Civil) una regla de aplicación de anatocismo desde que se dicta la sentencia en la primera instancia hasta que es satisfecha la suma de dinero a cuyo pago se condena al demandado o al reconvenido. Se trata de los intereses denominados punitivos o sancionadores que sustituye a los moratorios, respecto de los cuales en absoluto se dice que se aplique al anatocismo”. En el mismo sentido, el Auto de la Audiencia Provincial de Madrid de 16 febrero 2010 [JUR 2010, 133631].

54 Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de 13 marzo 2012 [JUR 2012, 143554].

55 RUIZ-RICO RUIZ, J.M. “Comentario al artículo 1.109 CC”, en *Comentarios al Código Civil y Compilaciones Forales*, tomo XV, 1989, pág. 888, en cuya opinión: “Los intereses previstos en el 921 [actual 576] de la Ley de Enjuiciamiento Civil se aplicarían tanto a capital como a intereses simples, legales o convencionales, siempre que la sentencia que fije cantidad líquida a pagar condene al demandado a satisfacer sumas por ambos conceptos”.

56 En un sentido parecido, la jurisprudencia considera que los intereses reconocidos en el auto de liquidación de intereses generan a su vez intereses procesales: Auto de la Audiencia Provincial de Madrid de 10 junio 2004 [JUR 2004, 235884] y Sentencias de las Audiencias Provinciales de Cantabria de 29 marzo 2018 [JUR 2018, 103737], de Cuenca de 28 febrero 2012 [JUR 2012, 155927] y de Lleida de 10 julio 2018 [JUR 2018, 210826].

57 En este sentido, DE PADURA BALLESTEROS, M. T., *Op. Cit.*, págs. 117 a 121.

59 En la citada sentencia se afirma: "Abordando el primero motivo de anulación relativo a la condena de los intereses procesales no puede prosperar, porque la incongruencia podría darse de haberse concedido intereses moratorios sin haberse solicitado lo cual no ha ocurrido en el caso concreto examinado en el que se solicitan dichos intereses moratorios, pues tales intereses previstos en el artículo 1.108 del Código Civil, no se aplican de oficio sino que han de ser expresamente solicitados al contrario de lo que sucede con los intereses procesales que se devengan por ministerio de la Ley sin necesidad de petición y así lo estableció la doctrina jurisprudencial en la aplicación del derogado artículo 921 LEC 1881, doctrina que es de cabal aplicación a los intereses de igual naturaleza previstos en el artículo 576 de la vigente Ley de Enjuiciamiento Civil (SSTS 10 marzo 1999, 14 y 29 de marzo 2000, 14 diciembre 2001, entre otras), de manera que mal puede mantenerse que el laudo resuelve sobre lo no pedido cuando tratándose de un arbitraje de equidad se conceden los intereses procesales que no precisan de expresa petición, quedando fuera del ámbito propio de proceso en que nos encontramos modificar el contenido en cuanto al fondo, esto es la fecha desde que los mismos deben ser abonados".

60 Respecto a los *post-award interests*, vid. REDFERN, A. y HUNTER, M., *Law and Practice of International Commercial Arbitration*, Londres, 2004, pág. 396 (8-90).

61 BORN, G. B., *International Commercial Arbitration*, Vol. II, Holanda, 2009, pág. 2507.

62 BORN, G. B., *Op. Cit.*, pág. 2504.

La cuestión, como vemos, no es clara y no tenemos constancia de jurisprudencia del Tribunal Supremo que la aclare.

III. Intereses moratorios en el arbitraje

1. Facultad de los árbitros para condenar al pago de intereses

No resulta controvertido que los laudos pueden condenar al pago de intereses sobre el principal, de hecho es habitual que así sea.

En algunos casos, los tribunales incluso han amparado la posibilidad de que un laudo condene al pago de unos intereses que no fueron solicitados por la actora. Así lo aprecia, por ejemplo, la Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de 30 junio 2010 [JUR 2010, 311813]⁵⁹, si bien únicamente respecto a los intereses que se devengan a partir del laudo, por aplicación del artículo 576 LEC, relativo a los intereses procesales, y de la doctrina a la que anteriormente hemos hecho referencia respecto de las sentencias.

De esta forma, bajo Derecho español: (i) los árbitros tienen la facultad de conceder intereses post-laudo (*post-award interest*)⁶⁰; y (ii) dichos intereses nacen *ope legis*, aunque no los pida la parte. Esta jurisprudencia choca con la posición de aquellos que, por aplicación de la doctrina del *functus officio*, consideran que un tribunal arbitral es incompetente para otorgar intereses post-laudo, en la medida que con la emisión del laudo este cesa en sus funciones⁶¹.

Sin perjuicio de lo anterior, antes señalábamos que *en términos generales* existe una obligación de pagar intereses en un arbitraje igual que en un procedimiento judicial. Existe, al menos, una excepción a esta regla que se suele tener muy presente por los tribunales arbitrales. Nos referimos a aquellos países islámicos que, por aplicación de la sharía, prohíben la condena al pago de intereses (*riba*). Lo anterior puede dar lugar a dos problemas:

- (i) que aquel laudo que condene al pago de intereses pueda ser objeto de anulación cuando la sede del arbitraje se encuentre en un país sometido a la sharía; y/o
- (ii) que dicho laudo no sea ejecutable en esos mismos países.

En los casos apuntados en el punto (i) anterior, lo más común es que los tribunales arbitrales consideren que no están facultados para conceder intereses, tanto en los casos en que estos están prohibidos bajo la ley del lugar del arbitraje⁶², como cuando es la ley aplicable al fondo la que no los permite⁶³.

63 REDFERN, A. y HUNTER, M., *Op. Cit.*, pág. 395 (8-89).

Por su parte, de cara a mitigar el riesgo apuntado en el punto (ii) anterior, es habitual que los tribunales arbitrales incluyan, en su caso, la condena al pago de intereses en un laudo separado del principal⁶⁴, de tal forma que este no se vea “contaminado” y su validez y eficacia no se vea comprometida⁶⁵.

2. Ley aplicable a los intereses

La mayoría de las leyes de arbitraje nacionales no regulan –y, de hecho, ni siquiera mencionan– los intereses de demora⁶⁶. Así ocurre tanto con la Ley de Arbitraje, como con la Ley Modelo de la CNUDMI sobre Arbitraje Comercial Internacional. De la misma manera, los reglamentos arbitrales tampoco suelen regular esta cuestión⁶⁷.

En relación con la autoridad de los árbitros para conceder intereses, algunos autores consideran que se trata de una cuestión sometida claramente a la *lex arbitri*⁶⁸, mientras otros parecen apuntar a que la ley relevante sería la relativa al fondo de la controversia⁶⁹. En cualquier caso, como hemos dicho anteriormente, lo más común –salvo cuando resulte de aplicación la sharía– será que los tribunales arbitrales se consideren competentes para decidir sobre esta cuestión y determinen la ley aplicable.

En estos casos, habrá que tener en cuenta la ley que regula, no ya la facultad de los árbitros de conceder intereses sino las propias cuestiones que afectan a estos (es decir, el tipo de interés, el *dies a quo*, el *dies ad quem*, etc.) De este modo, son varias las posibilidades, dado que no existe consenso respecto a cuál es la ley aplicable. De esta forma, para decidir estas cuestiones, los árbitros suelen optar entre: (i) la ley aplicable al fondo de la controversia –lo más común–; (ii) la ley del lugar del arbitraje (*lex arbitri*); (iii) la ley del lugar donde se debe realizar el pago; o (iv) aplicar algún tipo de estándar internacional.

Igualmente, a la hora de determinar el tipo de interés aplicable se debe tener en cuenta la moneda a la que se encuentran referenciados los daños que se reclaman en el arbitraje. De esta forma, se debe evitar aplicar el tipo de referencia de los préstamos o depósitos en una determinada moneda a deudas fijadas en una moneda distinta. Es decir, puede tener sentido aplicar el líbor USD a una deuda en dólares americanos (USD) pero no a una deuda en soles peruanos (PEN), debido a la diferente inflación de una y otra moneda.

64 Bajo Derecho español, el artículo 37.1 de la Ley 60/2003, de 23 de diciembre, de Arbitraje (la “**Ley de Arbitraje**”) dispone: “*Salvo acuerdo en contrario de las partes, los árbitros decidirán la controversia en un solo laudo o en tantos laudos parciales como estimen necesarios*”.

65 LEW, J.D.M., *Comparative International Commercial Arbitration*, Reino Unido, 2003, pág. 657.

66 Una excepción a esto la encontramos en el artículo 49 de la Ley de Arbitraje de Reino Unido de 1996.

67 Una excepción a esto la encontramos, por ejemplo, en el artículo 26.4 del Reglamento de la Corte de Arbitraje Internacional de Londres, donde se afirma: “*Unless the parties have agreed otherwise, the Arbitral Tribunal may order that simple or compound interest shall be paid by any party on any sum awarded at such rates as the Arbitral Tribunal decides to be appropriate (without being bound by rates of interest practised by any state court or other legal authority) in respect of any period which the Arbitral Tribunal decides to be appropriate ending not later than the date upon which the award is complied with*”.

69 REDFERN, A. y HUNTER, M., *Op. Cit.*, pág. 395 (8-89): “*If the law of the place of arbitration (the lex arbitri) forbids the payment of interests, it may theatrically be possible for that tribunal to disregard this local law and apply the substantive law of the contract. But if the provisions of the local law are mandatory, there is a risk that the award could be attacked and rendered invalid under the law of the place where it was made*”.

68 BORN, G. B., *Op. Cit.*, pág. 2504: “*As to the arbitral's authority to award interest, there is little question but that this is governed by the law of the arbitral seat*”. Si bien el autor señala algunos casos en los que se consideraron aplicables otras leyes.

Por último, otra cuestión relevante a tener en cuenta se refiere a aquellos casos en que la parte demandada es un Estado, pues estos pueden tener leyes imperativas sobre la moneda en la que pueden pagar y el tipo de interés aplicable en aquellos casos en los que el deudor es el propio Estado⁷⁰.

70 Un ejemplo de esto lo encontramos hace años en el caso de Grecia, en el que el Estado como deudor únicamente podía pagar en drachmas y a un tipo de interés prefijado legalmente.

71 DOW J. "Interest" en TRENOR, J. A., *The Guide to Damages in International Arbitration*, Global Arbitration Review (GAR), 2ª Edición, 2017, pág. 278.

72 Por algún motivo, no se ha suscitado una controversia comparable en relación con los *post-award interests*, bien porque los tribunales suelen aplicar a estos el mismo tipo calculado para los *pre-award interests*, o bien porque el tipo viene fijado por la legislación nacional, como en el caso del artículo 576 de la LEC.

73 Entre otros, esta teoría es defendida por FISHER, F., ROMAINE, R. C., "Janis Joplin's Yearbook and the Theory of Damages" en *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Vol. 5, Nos. 1/2, 1990, quienes destacan que "[I]n depriving the plaintiff of an asset worth *Y* at time *O*, the defendant also relieved it of the risks associated with investment in that asset. The plaintiff is thus entitled to interest compensating it for the time value of money, but it is not also entitled to compensation for the risks it did not bear. Hence prejudgment interest should be awarded at the risk-free interest rate".

3. Peculiaridades de los intereses en arbitrajes de inversión

Cuestión aparte merecen los arbitrajes relativos a inversiones extranjeras en virtud de un tratado de protección de inversiones. Estos tratados de inversión no suelen regular el tipo de interés aplicable ni antes ni después del laudo, y cuando los regulan, rara vez es de forma exhaustiva. A modo de ejemplo, podemos citar el artículo 13.1 del Tratado sobre la Carta de la Energía, que prevé que:

“ **La indemnización incluirá intereses según un tipo comercial fijado con arreglo a criterios de mercado, desde la fecha de la expropiación hasta la del pago.** ”

Fórmulas similares son utilizadas en otros tratados bilaterales o multilaterales. Sin embargo, como puede apreciarse, no aportan demasiado sobre la metodología concreta y los tipos aplicables⁷¹.

Otro de los grandes debates en relación con los intereses se refiere al tipo de interés que se debe aplicar para calcular los *pre-award interests*⁷², tanto en arbitrajes de inversión como en arbitrajes internacionales, donde la ley aplicable no define con claridad el tipo de interés aplicable. A este respecto se han venido defendiendo diferentes teorías. Pasamos a exponer las más relevantes:

3.1 Teorías sobre el tipo de interés aplicable

3.1.1 Tipo de interés libre de riesgo

Los defensores de la teoría del tipo de interés libre de riesgo (*risk-free rate of interest*) consideran que al demandante, una vez liquidado el importe de la prestación a que tiene derecho como principal, únicamente se le debe compensar por la pérdida de valor del dinero (*a dolar today is worth more than a dolar tomorrow*)⁷³. Para ello recurren a un tipo de interés libre de riesgo, como pueden ser los bonos del tesoro de Estados Unidos o de Alemania.

3.1.2 Teoría del préstamo forzoso

Los defensores de la teoría del préstamo forzoso (*forced loan*) consideran que, con carácter adicional a la pérdida de valor del dinero, debe compensarse al demandante por el riesgo de impago del demandado, lo que deriva de la idea de que, desde el momento del incumplimiento del demandado, el demandante se convierte en un prestamista forzoso de este, por lo que, al menos, tiene derecho a una compensación igual a la que reciban otros prestamistas del demandado. De lo contrario, se estarían fomentando comportamientos indeseables del demandado⁷⁴.

3.1.3 Coste de capital del negocio afectado

Frente a las anteriores teorías, la teoría del coste de capital del negocio afectado (*affected business' cost of capital*) parte de la base de que el incumplimiento del demandado priva al demandante de la posibilidad de llevar a cabo inversiones alternativas que le habrían generado determinados ingresos, cercanos al rendimiento del capital del demandante en otras actividades (*weighted average cost of capital* –WACC–), por lo que el demandado debe compensar la pérdida de oportunidad correspondiente a dichos ingresos⁷⁵. Como ventaja del WACC, se suele señalar que evita la decisión *arbitrajista* de las partes en la elección de la fecha de valoración de los daños, dado que el tipo de descuento y el de capitalización será el mismo con independencia del punto de la línea temporal donde nos situemos.

Esta última teoría, defendida por el profesor Abdala, sin embargo ha sido duramente criticada⁷⁶ por los profesores Caldwell y Maniatis sobre la base de que el tipo de interés debe buscar compensar al prestamista (demandante) por el riesgo de impago del prestatario (demandado), no por los riesgos o costes asociados a hipotéticas actividades alternativas que habrían podido ser llevadas a cabo por el prestamista (demandante)⁷⁷.

76 "This argument is simple, intuitive, and wrong".

77 HARRIS, D., CALDWELL, R. y MANIATIS, M. A., *Op. Cit.*, pág. 3.

74 *Vid.*, HARRIS, D., CALDWELL, R. y MANIATIS, M. A., "A subject of interest: Pre-award Interest Rates in International Arbitration", en The Brattle Group, 01.06.2015, http://files.brattle.com/files/7746_a_subject_of_interest_-_pre-award_interest_rates_in_international_arbitration.pdf, en cuya opinión, "The broader «forced loan» perspective has the added benefit of giving the respondent incentives to behave efficiently. If respondents paid a lower pre-award interest rate than on their other debt, then they could obtain cheaper financing through improper conduct than by borrowing through normal channels".

75 ABDALA, M.A., LÓPEZ ZADICOFF, P. D. y SPILLER, P. T., "Invalid Round Trips in Setting Pre-Judgment Interest in International Arbitration", en *World Arbitration & Mediation Review*, vol. 5, nº. 1, 2011, quienes destacan: "We also show that, from an economic perspective, full compensation requires in most cases that PJI [pre-judgment interest] be linked to the cost of capital of the affected business. Such rate would, under most circumstances, promote efficiency in the conflict resolution system".

78 En el interés compuesto, a diferencia del interés simple, los intereses de cada periodo se van sumando al capital inicial, por lo que se generan nuevos intereses. Por lo tanto, en este tipo de interés los periodos de capitalización juegan un papel muy importante y suelen coincidir con los periodos en los que se recalcula el tipo (e.g. en el caso del *libor* 6 Meses, la capitalización se realizaría cada seis meses).

79 MCLACHLAN, C. *International Investment Arbitration*, 1ª Edición, 2007, págs. 343 (9.122) y ss; REDFERN. A., *Op. Cit.*, pág. 394 (8-87).

80 DOW J. *Op. Cit.* págs. 278 y 279.

81 Caso CIADI nº ARB/96/1. Párrafos 96 a 107 del laudo.

82 Caso CIADI nº ARB/98/4. Párrafos 128 a 130 del laudo.

83 Caso CIADI nº ARB/05/24. Párrafos 555 a 560 del laudo.

3.2 Interés compuesto en arbitraje de inversión

La aplicación de intereses compuestos (*compound interests*)⁷⁸ o simples (*simple interests*) en arbitraje de inversión ha sido una de las cuestiones más controvertidas en el pasado⁷⁹.

Un reciente estudio muestra sin embargo que esta controversia parece estar resolviéndose –mayoritariamente– a favor de los partidarios del interés compuesto: en el 80 % de los laudos analizados (48 de 60, emitidos entre 1992 y 2016) el tribunal arbitral aplicó intereses compuestos. Además, al reducir el análisis solo a aquellos laudos emitidos a partir de 2010, resulta que la práctica totalidad de los tribunales arbitrales (29 de 30, entre 2010 y 2016) aplicaron intereses compuestos⁸⁰.

A este respecto, suele citarse el caso *Compañía del Desarrollo de Santa Elena SA c. Costa Rica* como el punto de inflexión a partir del cual comenzó a generalizarse la aplicación del interés compuesto. En aquella ocasión, aun reconociendo que –a fecha de emisión de aquel laudo el 17 de febrero de 2000– era más frecuente conceder intereses simples que compuestos, el tribunal consideró que los intereses simples no serían suficientes para reparar la pérdida sufrida por la actora⁸¹.

Solo unos meses después, el 8 de diciembre de 2000, el tribunal del caso *Wena Hotels Limited c. Egipto* dio un paso más en la misma dirección al afirmar que una compensación adecuada y efectiva debía incluir intereses compuestos⁸².

Esta es la conclusión a la que actualmente parecen llegar de un modo mayoritario –si bien no unánime– los tribunales arbitrales. Buena muestra de ello, la encontramos en el laudo del caso *Hrvatska Elektroprivreda D.D. c. Eslovenia*⁸³, que se refiere al interés compuesto como una cuestión de sentido común económico:

“***The Tribunal has little difficulty accepting that interest should be compounding. In modern practice, tribunals often compound interest, and the Claimant referenced a number of such awards. [...] In essence, compounding interest reflects simple economic sense. Business people invest money and expect some yield from it.***”

A este respecto, llama la atención el contraste entre el formalismo y la rigidez de la ley y la jurisdicción española (donde se aplica un interés legal definido por el gobierno, y donde los tribunales tienen dificultades a la hora de aplicar un anatocismo), con la mayor flexibilidad del arbitraje internacional donde se persigue una verdadera finalidad indemnizatoria, en sacrificio de la quizá mayor seguridad jurídica que ofrece el sistema jurisdiccional.

Problemas y cuestiones



La revisión administrativa de las decisiones del Banco Central Europeo

Juan Manuel Rodríguez Cárcamo

Socio de Pérez-Llorca

DEPARTAMENTO DE DERECHO PÚBLICO Y
PROCESAL

ABOGADO DEL ESTADO EN EXCEDENCIA

I.	Introducción: el mecanismo único de supervisión bancaria	86
II.	El Comité Administrativo de Revisión	87
III.	El recurso de revisión	88
	1. Plazo y contenido de la solicitud de examen o revisión	88
	2. Medidas cautelares	89
	3. Procedimiento	89
	4. Resultado del procedimiento	90
IV.	Valoración	90



Resumen: La creación del Mecanismo Único de Supervisión ha tenido como consecuencia principal, respecto de las entidades de crédito significativas de los Estados miembros, la atribución al Banco Central Europeo de ciertas competencias de supervisión bancaria que anteriormente desempeñaban las autoridades nacionales.

Ello ha originado la necesidad de diseñar recursos que permitan a los interesados impugnar las decisiones adoptadas por el Banco Central Europeo de manera ágil. Para responder a esta necesidad se ha creado el denominado *procedimiento administrativo de revisión*, tramitado ante el Comité Administrativo de Revisión del Banco Central Europeo, que permite a los interesados obtener una revisión de la decisión adoptada por el Banco Central Europeo en vía administrativa, sin que ello les impida, ni retrase de manera significativa, la posibilidad de acudir al Tribunal de Justicia de la Unión Europea.

En este artículo se exponen las notas características de este novedoso procedimiento, y se realiza, asimismo, una breve valoración de factores que pueden influir en su evolución en el futuro.

Abstract: The main consequence of establishing a Single Supervisory Mechanism for major credit institutions in the Member States has been entrusting the European Central Bank with certain banking supervisory tasks which were previously carried out by national authorities.

The need arose to design a review procedure enabling all institutions concerned to challenge the supervisory decisions of the European Central Bank quickly. To meet this need, the *administrative review procedure* was established. The review takes place before the Administrative Board of Review within the European Central Bank and is aimed at evaluating the decision of the European Central Bank without impeding or significantly delaying the exercise of the right to bring proceedings before the Court of Justice of the European Union.

This article sets out the main characteristics of this new procedure and briefly assesses the factors which may influence its future development.



Palabras clave: Supervisión bancaria, entidades de crédito, Mecanismo Único de Supervisión, Comité Administrativo de Revisión (ABoR), Banco Central Europeo.

Key words: Banking supervision, credit institutions, Single Supervisory Mechanism, Administrative Board of Review (ABoR), European Central Bank.

La revisión administrativa de las decisiones del Banco Central Europeo

I. Introducción: el mecanismo único de supervisión bancaria

En el año 2013, esencialmente a raíz de la crisis financiera y económica que puso de manifiesto la fragmentación del sector financiero en Europa, el legislador de la Unión Europea (“UE”) decidió modificar el sistema de supervisión bancaria existente en los Estados miembros hasta aquel momento. La idea principal era intensificar la integración de la supervisión del sector bancario a fin de reforzar la propia UE, restablecer la estabilidad financiera y sentar las bases para la recuperación económica.

Estos deseos del legislador se materializaron con la aprobación del Reglamento (UE) n° 1024/2013 del Consejo, de 15 de octubre de 2013, que encomienda al Banco Central Europeo tareas específicas respecto de políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito¹ (“**Reglamento 1024/2013**”). En virtud del Reglamento 1024/2013, se atribuyó al Banco Central Europeo (“**BCE**”) la función de supervisar a las entidades de crédito más significativas conforme a un “mecanismo único de supervisión” (“**MUS**”), como sistema europeo de supervisión financiera compuesto por el BCE y por las autoridades nacionales competentes de los Estados miembros participantes, tal y como se describe en el artículo 6 del Reglamento 1024/2013.

La principal consecuencia de la aplicación del MUS, desde el momento en que el mecanismo entró en vigor, es que las decisiones de supervisión de las entidades de crédito más significativas son adoptadas directamente por el BCE, lo cual, desde un punto de vista estrictamente jurídico, obliga a diseñar los recursos que pueden plantearse frente a estas decisiones, en el caso de que la entidad sometida a supervisión, u otros interesados, no estén de acuerdo con el contenido de las mismas.

A este respecto, hemos de recordar que el actual artículo 263 del Tratado de Funcionamiento de la UE dispone que el Tribunal de Justicia de la UE (“**TJUE**”) controlará la legalidad de los actos legislativos, de los actos del Consejo, de la Comisión y del BCE que no sean recomendaciones o dictámenes, así como de los actos del Parlamento Europeo y del Consejo Europeo destinados a producir efectos jurídicos frente a terceros.

Conforme al régimen instaurado por este artículo, cualquier decisión del BCE es susceptible de recurso de anulación ante el TJUE (en concreto, ante el Tribunal General) en el plazo de dos meses a contar, según los casos, desde la publicación del acto, de su notificación al recurrente o, a falta de ello, desde el día en que este haya tenido conocimiento del mismo.

¹ D.O. L 287 de 29.10.2013, p. 63.

Pues bien, el Reglamento 1024/2013 creó un recurso intermedio entre la adopción de la decisión por el BCE y el recurso de anulación ante el Tribunal General, que ha recibido el nombre de recurso de revisión y que se sustancia ante un órgano denominado Comité Administrativo de Revisión (“**ABoR**”, por sus siglas en inglés) que se crea por el propio Reglamento. El ABoR tiene la facultad de emitir un dictamen ante cualquier recurso que se le plantea. Ese dictamen, aun no teniendo carácter vinculante para el BCE, sin embargo, puede proponer tanto que se mantenga el contenido de la decisión recurrida, como que se modifique o que se derogue dicha decisión. En caso de que se presente este recurso de revisión, la nueva decisión que el BCE adopta tras el dictamen del ABoR (manteniendo, modificando o derogando la decisión inicial) hace que vuelva a computarse el plazo de dos meses para presentar recurso de anulación ante el TJUE.

En los siguientes apartados se analizarán, tanto los aspectos organizativos del ABoR, como las principales características del procedimiento que se sigue ante este órgano.

II. El Comité Administrativo de Revisión

La regulación principal del ABoR se contiene, además de en el Reglamento 1024/2013, en la Decisión del Banco Central Europeo, de 14 de abril de 2014, sobre el establecimiento del Comité Administrativo de Revisión y sus normas de funcionamiento (BCE/2014/16)² (las “**Normas de Funcionamiento**”).

El ABoR se compone, según el artículo 3 de sus Normas de Funcionamiento, de cinco miembros, sustituidos por dos suplentes.

Tanto los miembros del ABoR, como los dos suplentes, deben ser personas de excelente reputación, procedentes de los Estados miembros y contar con un demostrado historial de conocimientos pertinentes y de experiencia profesional, incluida la experiencia en materia de supervisión, de un nivel suficientemente elevado en el ámbito de las actividades bancarias y otros servicios financieros.

No pueden ser miembros del personal actual del BCE, del personal actual de las autoridades competentes o de otras instituciones, órganos, oficinas y organismos nacionales o de la UE participantes en las actividades encomendadas al BCE por el Reglamento 1024/2013.

Los dos suplentes pueden sustituir temporalmente a los miembros del ABoR en caso de incapacidad temporal, fallecimiento, dimisión o cese en el cargo o si, en el contexto de una solicitud de examen particular, hay serias dudas justificadas respecto de la existencia de un conflicto de intereses. Esta última situación tendrá lugar cuando un miembro del ABoR tenga intereses privados o perso-

2 D.O. L 175, de 14.6.2014, p. 47.

nales que puedan influir, o tengan visos de influir, en el desempeño imparcial y objetivo de sus funciones.

De conformidad con el artículo 4 de las Normas de Funcionamiento, los miembros del ABoR y los suplentes son nombrados por el Consejo de Gobierno del BCE de modo que se garantice, en la medida en que sea posible, una adecuada representación de género y geográfica de todos los Estados miembros. La duración de su mandato es de cinco años, prorrogable por una sola vez.

Los miembros del ABoR y los dos suplentes actuarán con independencia y en pro del interés público, sin obedecer instrucción alguna.

De entre sus miembros, el ABoR nombra a un presidente y a un vicepresidente. El presidente garantiza el funcionamiento del ABoR, el análisis eficiente de las revisiones y el cumplimiento de las normas de funcionamiento, mientras que el vicepresidente ayuda al presidente en el cumplimiento de sus funciones y ocupa su puesto cuando el presidente no pueda actuar, o bien a requerimiento de este, para garantizar el funcionamiento del ABoR.

Actúa como secretario del ABoR el secretario del Consejo de Supervisión del BCE, siendo responsable de preparar el análisis eficiente de las revisiones, de organizar las audiencias previas y las audiencias del ABoR, de redactar el procedimiento correspondiente, de llevar un registro de los exámenes realizados y, en todo caso, de prestar asistencia en las revisiones.

III. El recurso de revisión

1. Plazo y contenido de la solicitud de examen o revisión

Según el artículo 7 de las Normas de Funcionamiento, toda persona física o jurídica a la que concierna o le afecte directa e individualmente una decisión del BCE, conforme al Reglamento 1024/2013, y que desee solicitar un examen administrativo interno presentará una solicitud escrita de examen ante el secretario del ABoR, en la que identificará la decisión impugnada. La solicitud de examen se presentará en una de las lenguas oficiales de la UE en el plazo de un mes desde que se notifique la decisión al solicitante o, en ausencia de tal notificación, desde el día en que el solicitante tenga conocimiento de la decisión a impugnar.

La solicitud de revisión debe acompañar el texto de la decisión impugnada, así como referirse a los siguientes aspectos: a) motivos en los que se fundamenta; b) si se solicita que el examen tenga efecto suspensivo, indicando los motivos; c) debe acompañar copias de todos los documentos en que se fundamenta; y d) si la solicitud de examen excede de diez páginas, incluirá un sumario o resumen.

2. Medidas cautelares

El efecto suspensivo del recurso de revisión se regula en el artículo 9 de las Normas de Funcionamiento. Si bien la regla general es que la solicitud no tiene efecto suspensivo, el Consejo de Gobierno del BCE, a propuesta del ABoR, podrá suspender la aplicación de la decisión impugnada siempre que la solicitud de examen sea admisible y no manifiestamente infundada, y siempre que considere que la aplicación inmediata de la decisión impugnada puede provocar perjuicios irreparables.

3. Procedimiento

Destaca, por su particularidad, el trámite de acceso al expediente, regulado en el artículo 20 de las Normas de Funcionamiento y que solo puede plantearse después de haber presentado el escrito de solicitud de revisión. Ello, lógicamente, dificulta la presentación de la solicitud inicial. Sin embargo, no impide formular una solicitud de examen suficientemente fundada, ya que en materia de supervisión, con carácter general, las entidades supervisadas tienen conocimiento de la mayor parte de los documentos que se integran en el expediente, por haber participado activamente en el proceso de supervisión continua que lleva a cabo el BCE.

Asimismo, este acceso posterior al expediente dota de especial importancia a la audiencia que tiene lugar ante el ABoR, al ser la única oportunidad en la que el solicitante o recurrente podrá alegar sobre los documentos nuevos de los que haya tenido conocimiento por primera vez como consecuencia del acceso al expediente. Esta cuestión también conlleva una mayor flexibilidad del procedimiento de revisión en su conjunto, pudiendo el solicitante complementar sus alegaciones con fundamentos adicionales en el acto de la audiencia por este motivo.

Junto con la presentación de la solicitud, por tanto, el siguiente trámite principal es la celebración de la audiencia, regulada en el artículo 14 de las Normas de Funcionamiento. Aunque el ABoR puede señalar, o no, la celebración de la audiencia, la misma constituye un trámite esencial del procedimiento, que se suele celebrar. Hasta septiembre de 2016, de los 13 dictámenes emitidos por el ABoR, en los 17 recursos presentados, 11 se resolvieron celebrando audiencia y 2 fueron inadmitidos. Ello pone de manifiesto que, salvo en los casos en que el recurso se declara inadmisibile, posibilidad que las Normas de Funcionamiento regulan en el artículo 11, la audiencia es la regla general y se celebra en los restantes casos.

Otros aspectos destacados del procedimiento consisten en la posibilidad de (i) presentar testigos o peritos (artículo 15 de las Normas de Funcionamiento), (ii) recibir instrucciones del presidente de presentar documentos o facilitar infor-

mación (artículo 12 de las Normas de Funcionamiento) e (iii) imponer una sanción consistente en abonar los costes del procedimiento, en caso de incumplir injustificadamente una instrucción del ABoR que produzca un retraso.

Existe, además, un régimen de confidencialidad y de secreto profesional respecto de los miembros del ABoR y respecto de la documentación de estos procedimientos.

4. Resultado del procedimiento

El ABoR debe resolver los recursos en un plazo no superior a dos meses a contar desde la recepción de la solicitud de examen de la decisión del BCE. Su dictamen se adopta por mayoría de, al menos, tres de sus miembros y se notifica al recurrente junto con el nuevo proyecto de decisión remitido por el Consejo de Supervisión y la nueva decisión adoptada por el Consejo de Gobierno del BCE.

Se regula un régimen de costas procesales, en función del vencimiento, en el artículo 21 de las Normas de Funcionamiento y en una guía del propio ABoR³.

Los dictámenes no son públicos, ni siquiera de forma resumida.

IV. Valoración

Puede discutirse acerca del alcance del examen que debe llevar a cabo el ABoR respecto de las decisiones del BCE. Conforme al artículo 24 del Reglamento 1024/2013, dicho examen se ciñe a la conformidad procedimental y material de la decisión en cuestión con el Reglamento 1024/2013.

Aunque todavía es pronto para valorar cuál será este alcance en el futuro, lo cierto es que podríamos aventurar que una posibilidad consiste en interpretar que el ABoR no debería revisar apreciaciones económicas complejas realizadas por el BCE, pero sí los aspectos jurídicos, tanto materiales, como procedimentales, que sustentan la decisión que se revisa, muchos de los cuales tienen reflejo en el propio Reglamento 1024/2013. Será el propio ABoR quien vaya determinando, en cada caso, el alcance de su revisión.

También es pronto para valorar adecuadamente el acogimiento de este mecanismo de revisión de decisiones del BCE entre las entidades supervisadas, más allá de que, como es lógico, solo se revisa un pequeño número de las decisiones supervisoras que cada año adopta el BCE.

A este respecto conviene recordar que el dictamen emitido por el ABoR carece de carácter vinculante tanto para el Consejo de Supervisión del BCE (que, una vez recibido el dictamen del ABoR, adopta un nuevo proyecto de decisión),

³ https://www.bankingsupervision.europa.eu/organisation/governance/shared/pdf/abor_cost_guide/guidecostsreview.en.pdf

como para el Consejo de Gobierno del BCE (órgano encargado en última instancia de adoptar la decisión final, a la vista del dictamen del ABoR y del proyecto del Consejo de Supervisión).

El carácter no vinculante de los dictámenes no debe confundirse, sin embargo, con la efectividad de la actividad de revisión, ya que esta última dependerá esencialmente de la forma en que el BCE cumpla con lo dispuesto en estos dictámenes, sin que en estos momentos existan indicios de que el BCE se aleje o se vaya a alejar del contenido de los mismos.

Más discutible resulta, en todo caso, el hecho de que los dictámenes del ABoR no sean objeto de publicación. Sin duda alguna, una publicidad adecuada, aunque fuese en forma resumida, permitiría a los operadores conocer mejor el alcance del mecanismo, fomentando un uso adecuado de este instrumento, y permitiría también que los recursos que se presenten cuenten con un fundamento más sólido y que atienda a los precedentes sobre los que el propio ABoR se haya podido pronunciar ya en el pasado.

Dicho esto, hasta la fecha actual el procedimiento de revisión se ha revelado como un procedimiento útil y ágil, que no impide ni retrasa de manera considerable un ulterior recurso ante el Tribunal General y que, además, no supone unos costes elevados a la vista de los bajos importes a los que ascienden las costas que eventualmente pueden imponerse al recurrente.

Inscripción en el Registro Mercantil de los consejeros nombrados por representación proporcional en sociedades cuyas acciones están representadas por medio de anotaciones en cuenta y agrupación de acciones

José María de Paz Arias
Socio de Pérez-Llorca

DEPARTAMENTO DE CORPORATE

Juan José Cánovas Cervelló
Asociado de Pérez-Llorca

DEPARTAMENTO DE CORPORATE

I. Previo	94
II. El régimen jurídico de las acciones representadas mediante anotaciones en cuenta y las entidades encargadas del registro contable	95
III. Los requisitos exigidos para la inscripción en el Registro Mercantil de los consejeros nombrados mediante el sistema de representación proporcional como consecuencia de la agrupación de acciones	97
IV. Problemas prácticos que plantea la inscripción en el Registro Mercantil de los consejeros nombrados mediante el sistema de representación proporcional	97
1. La determinación de la entidad encargada del registro contable responsable de consignar las circunstancias exigidas por el RD 821/1991	97
2. La emisión del certificado prescrito por el artículo 10 del R.D. 821/1991	99



Resumen: La regulación del sistema de representación proporcional en las sociedades anónimas sigue, a día de hoy, planteando muchos y muy distintos problemas y dudas en la práctica societaria.

En el presente trabajo se expone, desde una perspectiva práctica, la problemática que presenta la inscripción en el Registro Mercantil de los consejeros (y en su caso, los suplentes) nombrados por el sistema de representación proporcional en sociedades anónimas cuyas acciones están representadas por medio de anotaciones en cuenta. Además, se proponen soluciones interpretativas que ya han sido verificadas satisfactoriamente en algún Registro Mercantil.

Abstract: The regulation of the proportional representation system in public limited companies is still leading to many different practical problems and queries.

This article discusses, from a practical perspective, the issues that arise due to the registration of directors of public limited companies (and, if applicable, the alternates), who are appointed using the proportional representation system and whose shares are represented by book entries, with the Commercial Registry. Some solutions that have already been successfully tested in a Commercial Registry are proposed.



Palabras clave: Representación proporcional, agrupación, anotaciones en cuenta.

Key words: Proportional Representation, Grouping, Book Entries.

Inscripción en el Registro Mercantil de los consejeros nombrados por representación proporcional en sociedades cuyas acciones están representadas por medio de anotaciones en cuenta y agrupación de acciones

I. Previo

El artículo 243 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital ("**LSC**"), regula sucintamente el derecho que tienen los accionistas de las sociedades anónimas para agruparse libremente con el objetivo de constituir una cifra del capital social suficiente para designar uno o más componentes del consejo de administración.

En concreto, el mencionado artículo introduce el mecanismo por el que será calculada la proporción del capital social agrupado necesario para nombrar a un componente del consejo (proporción, a través de la cual será determinado el número exacto de consejeros al que un número concreto de accionistas agrupados tienen derecho a designar). Asimismo, impone una limitación a las acciones agrupadas que hayan sido utilizadas para nombrar a un consejero mediante el sistema de representación proporcional, consistente en que dichas acciones no podrán intervenir en la votación de los restantes componentes del consejo.

El sistema de representación proporcional regulado por el artículo 243 LSC está desarrollado en mayor profundidad por el Real Decreto 821/1991, de 17 de mayo, por el que se desarrolla el artículo 137 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, en materia de nombramiento de miembros del consejo de administración por el sistema proporcional (el "**RD 821/1991**"). No obstante, a pesar de este desarrollo reglamentario, siguen siendo muchos y muy distintos los problemas y dudas que el ejercicio de dicho derecho de representación proporcional plantea en la práctica societaria¹.

1 Como ejemplo de parte de la problemática práctica que plantea el ejercicio de representación proporcional, *vid.* MARTÍNEZ-GIJÓN MACHUCA, P., "El derecho de representación proporcional en las sociedades de capital: cuestiones prácticas" en *Revista de Derecho de Sociedades* núm. 37/2011 (BIB 2011\1693).

El presente trabajo tiene por objeto el análisis de una de estas cuestiones. Así, en las páginas que siguen se abordará la problemática que, a nuestro juicio, se presenta en la práctica en la inscripción en el Registro Mercantil de los consejeros nombrados por el sistema de representación proporcional en sociedades anónimas cuyas acciones están representadas por medio de anotaciones en cuenta.

II. El régimen jurídico de las acciones representadas mediante anotaciones en cuenta y las entidades encargadas del registro contable

El artículo 92 LSC prevé, con carácter general, que las acciones de las sociedades anónimas pueden estar representadas tanto por medio de títulos como por medio de anotaciones en cuenta. Asimismo, el artículo 496.1 LSC establece como especialidad para las acciones de sociedades anónimas cotizadas, que las mismas se representen obligatoriamente mediante anotaciones en cuenta. Recordemos que, según el artículo 495.1 LSC, las sociedades anónimas cotizadas son aquellas cuyas acciones están admitidas a negociación en un mercado secundario oficial de valores.

De acuerdo con el artículo 118.1 LSC, las acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta se registrarán por lo dispuesto en la normativa reguladora del mercado de valores (esto es, principalmente, por el Capítulo II del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores ("**LMV**") y su normativa de desarrollo).

Los artículos 8 y 9 LMV establecen cuáles serán las entidades encargadas del registro contable de dichas acciones y el sistema de registro, distinguiendo en función de si las acciones cotizan o no en mercados secundarios oficiales o en sistemas multilaterales de negociación. Así, en el caso de que las acciones emitidas no coticen en mercados secundarios oficiales ni en sistemas multilaterales de negociación (como por ejemplo, el Mercado Alternativo Bursátil – "**MAB**"-), la LMV permite que la entidad encargada del registro contable sea libremente designada por la sociedad emisora de las acciones (debiendo dicha entidad ser una empresa de servicios de inversión o una entidad de crédito debidamente autorizada). Por el contrario, cuando se trate de acciones admitidas a negociación en mercados secundarios oficiales o en sistemas multilaterales de negociación, la LMV asigna obligatoriamente a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro Compensación y Liquidación de Valores, S.A. ("**IBERCLEAR**"), junto con sus entidades participantes², la función de la llevanza del registro contable de dichas acciones.

2 Principalmente, las sociedades y agencias de valores que sean miembros del mercado y las entidades de crédito.

Cabe destacar en este punto que estas entidades participantes no son escogidas por la entidad emisora de las acciones sino que son elegidas libremente por los titulares de las acciones, quienes celebran con ellas los correspondientes contratos de prestación de servicios. Por tanto, no existe ninguna relación contractual entre la entidad emisora y las entidades participantes.

Este sistema, que ha sido denominado por la doctrina como un sistema de “*doble escalón*”³, está detallado por el Real Decreto 878/2015, de 2 de octubre, sobre compensación, liquidación y registro de valores negociables representados mediante anotaciones en cuenta, sobre el régimen jurídico de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central y sobre requisitos de transparencia de los emisores de valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial (el “**RD 878/2015**”) y supone que:

- (i) En el registro central a cargo de IBERCLEAR deben constar las siguientes cuentas: (a) la primera de ellas, encargada de reflejar el saldo de valores de los que es titular, en cada momento, cada una de las entidades participantes adheridas; (b) la segunda cuenta, que refleja el saldo total de los valores que cada entidad participante tiene registrados en sus cuentas a nombre de terceros (lo que conlleva que, consecuentemente, IBERCLEAR no tenga identificados a los accionistas particulares de cada entidad -salvo que las propias entidades participantes lo sean-); y (c) una o varias cuentas individuales en las que se anotarán, de forma segregada, los saldos de valores correspondientes a aquellos accionistas que, siendo clientes de alguna de las entidades participantes, hayan acordado la llevanza de tales cuentas en el registro central (sin perjuicio de que la llevanza de dichas cuentas siga siendo a cargo de las entidades participantes); y
- (ii) En los registros contables de las entidades participantes consten las cuentas correspondientes a cada accionista, en las que se reflejarán, en todo momento, el saldo total de acciones de las que cada uno de los accionistas particulares es titular. Esto es lo que se conoce como registro de detalle.

3 DÍAZ MORENO, A., «Representación mediante anotaciones en cuenta (art. 118)» y «Representación de las acciones de sociedades cotizadas (art. 496)», en ROJO-BELTRÁN (dirs.), *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, Madrid, 2011, t. I y II.

Por tanto, de acuerdo con lo anterior, el sistema de llevanza del registro contable de las acciones que cotizan en mercados secundarios oficiales o en sistemas multilaterales de negociación implica, no solo a la sociedad central de valores (IBERCLEAR), sino también a las entidades asociadas (principalmente, entidades de crédito) que llevan los registros desglosados por cada accionista, de manera que para cada sociedad existirán tantas cuentas como distintos titulares de acciones existan.

III. Los requisitos exigidos para la inscripción en el Registro Mercantil de los consejeros nombrados mediante el sistema de representación proporcional como consecuencia de la agrupación de acciones

Los artículos 9 y 10 RD 821/1991 establecen los requisitos para proceder a la inscripción en el Registro Mercantil del nombramiento de un vocal del consejo de administración (y, en su caso, de su suplente). Cuando el nombramiento se realice mediante el sistema de representación proporcional por parte de uno o más accionistas agrupados a dichos efectos, y siempre que dichas acciones agrupadas estén representadas por medio de anotaciones en cuenta, se requiere que las entidades encargadas del registro contable de cada una de las acciones agrupadas hayan procedido a consignar tanto la fecha del nombramiento como la duración de la agrupación.

En ese sentido, el propio RD 821/1991 exige que la consignación de las circunstancias expresadas en el párrafo anterior sean acreditadas mediante certificación librada, bien por el secretario del consejo con el visto bueno del presidente, o bien por las propias entidades encargadas del registro contable de las acciones, especificando expresamente que las firmas que consten en el correspondiente certificado deberán estar legitimadas notarialmente.

IV. Problemas prácticos que plantea la inscripción en el Registro Mercantil de los consejeros nombrados mediante el sistema de representación proporcional

1. La determinación de la entidad encargada del registro contable responsable de consignar las circunstancias exigidas por el RD 821/1991

Tal y como hemos expuesto en el apartado II anterior, la determinación de la entidad encargada del registro contable de las acciones representadas mediante anotaciones en cuenta y, consecuentemente, la encargada de consignar las circunstancias exigidas por el RD 821/1991, cuando las acciones emitidas no coticen en mercados secundarios oficiales ni en sistemas multilaterales de negociación, no comporta ninguna problemática, puesto que dicha entidad será la que haya sido libremente designada por la sociedad emisora de las acciones.

No obstante, debido al sistema de “*doble escalón*” que caracteriza al sistema de tratamiento contable de las acciones representadas mediante anotaciones en cuenta, cuando las mismas estén admitidas a negociación en mercados se-

cundarios oficiales o en sistemas multilaterales de negociación, no resulta tan evidente dilucidar si la entidad encargada del tratamiento contable del artículo 9 del RD 821/1991 (encargada de consignar la fecha del nombramiento y la duración de la agrupación) es la sociedad depositaria central (IBERCLEAR) o, en cambio, son las distintas entidades participantes del segundo nivel (principalmente, las entidades de crédito).

Los artículos 34 y 35 RD 878/2015 establecen que en las cuentas del registro central y de los registros de detalle se mantendrá el oportuno control de los valores afectados por situaciones especiales, y que serán, en todo caso, objeto de desglose los valores sobre los que se constituyan derechos reales limitados u otra clase de gravámenes y aquellos respecto de los que se hayan expedido certificados de legitimación.

A dichos efectos, se establece que el desglose e inscripción del derecho real o gravamen se realizará por el depositario central de valores, tanto en la cuenta que refleje el saldo de valores de los que es titular cada entidad participante adherida, como en las cuentas individuales segregadas a las que hemos hecho referencia anteriormente. Por otra parte, el RD 878/2015 establece que en el caso de las cuentas del registro de detalle de cada accionista, el desglose e inscripción del derecho real o gravamen se realizará por las entidades participantes. Asimismo, se especifica que, en todo caso, las entidades participantes serán las responsables del registro de valores en las cuentas de detalle de terceros, así como de la integridad de los datos identificativos de cada una de ellas, de la exactitud de las inscripciones y los desgloses y bloqueos practicados en dichas cuentas.

Consecuentemente, de todo lo expuesto pueden extraerse las siguientes conclusiones:

- (i) que, en un primer nivel, la consignación de las circunstancias detalladas por el RD 821/1991 (con independencia de si las mismas deben considerarse como situaciones especiales o propiamente un gravamen), podrá ser realizado tanto por el depositario central de valores como por las entidades participantes. Ello dependerá de si el titular de las acciones son las propias entidades participantes o no y si, en caso en que dichas acciones sean titularidad de terceros clientes de las entidades depositantes, estos han acordado la llevanza de las cuentas correspondientes a sus acciones en el registro central; y

- (ii) que, con independencia de quién sea la entidad encargada de consignar las circunstancias detalladas por el RD 821/1991 en las cuentas de las distintas acciones agrupadas, serán, en todo caso, las entidades participantes las responsables del registro de los valores en las cuentas de detalle de los accionistas. Dichas entidades serán también las responsables de practicar los bloqueos en las cuentas, una vez se hayan realizado las anotaciones correspondientes.

En este punto, conviene insistir en las consecuencias que tiene para los accionistas la agrupación de sus acciones para el nombramiento de consejeros mediante el sistema de representación proporcional cuando dichas acciones cotizan en mercados secundarios oficiales o en sistemas multilaterales de negociación. Y es que, a pesar de que el artículo 243 LSC impone como única limitación a dichas acciones que las mismas no puedan intervenir en la votación de los restantes componentes del consejo, en la práctica, se produce un bloqueo de las acciones agrupadas que comporta la exclusión de las mismas del sistema de negociación multilateral. De este modo únicamente podrán ser transmitidas mediante negociación bilateral entre el titular de dichas acciones y un comprador interesado, que las adquirirá con la limitación al voto ya señalada mientras se mantenga vigente la agrupación.

2. La emisión del certificado prescrito por el artículo 10 del R.D. 821/1991

Un segundo problema que, en la práctica, plantea la agrupación de acciones deriva de la necesidad impuesta por el RD 821/1991 de acreditar la consignación de las circunstancias expresadas en su artículo 9 mediante certificación librada por el secretario del consejo con el visto bueno del presidente, o por las propias entidades encargadas del registro contable de las acciones (artículo 10.1 párrafo 2º RD 821/1991).

Ello es así puesto que, tal y como hemos detallado, las entidades participantes no mantienen ninguna relación contractual con la entidad emisora de las acciones, al contratar estas directamente con los respectivos accionistas.

Este hecho supone, en la práctica, una notable dificultad a la hora de obtener una certificación librada por estas entidades, especialmente, teniendo en cuenta el requisito de la legitimación de las firmas en dicha certificación (lo que obliga a la intervención de un notario en el correspondiente certificado).

Por idéntico motivo, parece difícil que el secretario del consejo pueda tener la seguridad de que las entidades encargadas del registro contable de las acciones hayan procedido a consignar las circunstancias requeridas por el RD 821/1991, particularmente, en el caso en que la agrupación de acciones implique a distintos accionistas y a diferentes entidades asociadas (lo que supone considerar temerario, cuando menos, emitir una certificación en ese sentido).

De acuerdo con todo lo expuesto, conviene determinar cuál sería la interpretación más ajustada a la realidad, a los usos de la práctica societaria, y en especial al sistema y funcionamiento del registro contable de las acciones representadas mediante anotaciones en cuenta, a los efectos de que queden cumplidos los requisitos del RD 821/1991 para la inscripción de los consejeros nombrados por la agrupación en el Registro Mercantil. En nuestra opinión, dicha interpretación podría ser la siguiente:

- (i) en primer lugar, la entidad emisora de las acciones agrupadas deberá remitir a las distintas entidades encargadas del registro contable una comunicación mediante burofax (a) informando acerca de la agrupación de las acciones y la identidad de los consejeros (y, en su caso, de los suplentes) designados, así como del plazo para el que los mismos han sido nombrados, y (b) requiriendo a dichas entidades para que procedan a consignar estas circunstancias en las acciones de las que son depositarias; y
- (ii) en segundo lugar, el secretario del consejo, con el visto bueno del presidente, procederá a certificar que la comunicación especificada en el punto anterior ha sido remitida a cada una de las entidades encargadas del registro contable de las acciones agrupadas mediante un sistema que acredita su correcta recepción.

Esta interpretación ha sido verificada satisfactoriamente en el Registro Mercantil de Barcelona a la hora de inscribir al consejero y al suplente designados por una agrupación de acciones correspondiente a una sociedad cotizada en un sistema multilateral de negociación. En particular, se ha permitido al secretario

certificar con certeza que se han remitido las correspondientes comunicaciones a las entidades encargadas del registro contable de las acciones, en vez de verse obligado (según establece literalmente el RD 821/1991) a certificar un hecho, en mayor o menor medida, incierto y que escapa a su control (con el consiguiente riesgo de incurrir en una falsedad en documento mercantil). En este sentido, el secretario habría de certificar que las entidades depositarias han procedido a consignar las circunstancias señaladas por el RD 821/1991 en las correspondientes anotaciones de cada uno de los accionistas agrupados (algo que, tal y como hemos expuesto, en la práctica resulta harto complicado conocer con certeza).

Las financiaciones puente a entidades de capital riesgo para financiar un *capital call*

Ander Valverde González-Morejón

Socio de Pérez-Llorca

DEPARTAMENTO DE DERECHO BANCARIO Y
FINANCIERO

I.	Planteamiento de la cuestión	104
II.	La estructura típica de las entidades de capital de riesgo	105
	1. Cuestiones generales	105
	2. Los fondos de capital riesgo	106
	3. Las sociedades de capital riesgo	106
III.	Posibilidad y limitaciones de endeudamiento de las entidades de capital de riesgo	106
IV.	La estructura típica de las financiaciones puente a entidades de capital de riesgo	108
	1. La estructura clásica anglosajona	108
	2. La implementación en España	109
V.	La ley aplicable a las prendas de derechos de crédito y la posibilidad de establecer un recurso adicional frente a los inversores	109
VI.	Los eventuales motivos de oposición a efectuar el <i>capital call</i> por parte del inversor	111
VII.	El eventual derecho de compensación del inversor	112
VIII.	Conclusión	113



Resumen: A través de las financiaciones puente a entidades de capital riesgo, los financiadores suscriben con la entidad de capital riesgo una línea de crédito de la que esta puede disponer, una o sucesivas veces, con el objeto de adelantar los *capital calls* de inversores. Las garantías de repago de esta financiación son los derechos de crédito que la entidad de crédito ostenta contra cada uno de los inversores, derivados de las aportaciones comprometidas y no desembolsadas.

Esta estructura de financiación es común en las operaciones de adquisición y financiación anglosajonas. Sin embargo, a fecha de hoy, es más infrecuente en España. Nuestra opinión es que el ordenamiento jurídico español ofrece un marco sólido para permitir que esta estructura de financiación se implemente en España de acuerdo con un esquema similar al anglosajón y con garantías análogas a las existentes en Inglaterra y Estados Unidos.

Abstract: Capital call bridge financings are granted to private equity funds so that these funds can bridge the period of time between when the capital call requests are made and when the investors deliver the committed funds. The payment guarantee in such financings is the credit rights that the private equity firm holds against the investors in respect of uncalled capital commitments.

This financing structure is used frequently in leveraged and acquisition financings in England and the United States. However, these structures are not currently common in Spain. Our opinion is that the Spanish legal system provides a sound legal framework that would enable the implementation of capital call bridge financings with similar security to those implemented in England and the United States.



Palabras clave: Financiación puente, *capital call*, entidades de capital riesgo, garantías.

Key words: Capital call bridge financings, private equity firms, security interests.

Las financiaciones puente a entidades de capital riesgo para financiar un *capital call*

I. Planteamiento de la cuestión

En una estructura clásica de adquisición de empresa por parte de una entidad de capital riesgo, y de la consecuente suscripción de la financiación relativa a la adquisición, la entidad de capital riesgo debe resolver un obstáculo temporal para que la sociedad vehículo a través de la cual se instrumenta la inversión pague –en la correspondiente fecha de pago– el precio en los términos del contrato de compraventa.

Por un lado, en la referida fecha de pago, la sociedad vehículo suscribe la financiación, a través de la cual, apalanca la inversión. Por otro lado, como condición precedente o simultánea a la concesión de la financiación, la entidad de capital riesgo debe aportar fondos propios –mediante capital y/o deuda subordinada– de forma que, a través de estos, la sociedad vehículo abone parcialmente el precio de compra junto con los fondos que obtiene del tramo de adquisición de la financiación.

La aportación de fondos propios por parte de la entidad de capital riesgo a la sociedad vehículo no puede realizarse de forma inmediata porque la entidad de capital riesgo carece, con carácter permanente, de tales fondos. La aportación exige que, previamente, el gestor de la entidad de capital riesgo haya cursado un *capital call* a los inversores que han comprometido aportaciones a la entidad de capital riesgo a cambio de su participación en la misma.

La solicitud del *capital call* debe enviarse con el preaviso mínimo acordado entre la gestora del fondo y los inversores en los documentos constitutivos de la entidad de capital riesgo. El plazo del preaviso puede ser relativamente amplio. Esto significa que, con antelación suficiente a la fecha tentativa de firma de los documentos de compraventa y de los documentos de financiación –que generalmente se suscriben en unidad de acto–, el gestor debe requerir a los inversores el desembolso de los fondos que han comprometido.

¿Qué sucede si la firma de la operación no se materializa una vez se han cursado los *capital calls*? ¿Qué sucede si alguno de los inversores incumple su obligación de desembolso y, en la fecha de pago del precio de la financiación, faltan fondos propios?

La existencia de un ámbito temporal relativamente amplio entre la fecha de solicitud del *capital call* y la fecha de entrega por parte de los inversores presenta riesgos de diversa naturaleza para la entidad de capital riesgo, que su gestor

puede mitigar a través de las denominadas *capital call bridge financings* o financiaciones puente.

A través de estas financiaciones, uno o varios financiadores –bancos o fondos de deuda (*direct lenders*)– suscriben con la entidad de capital riesgo una línea de crédito de la que esta puede disponer una o sucesivas veces con el objeto de adelantar los *capital calls* de inversores.

De esta forma, el dinero que la entidad de capital riesgo aporta a la sociedad vehículo como fondos propios proviene de la financiación puente. Las garantías de repago de esta financiación son los derechos de crédito que la entidad de crédito ostenta contra cada uno de los inversores, derivados de las aportaciones comprometidas y no desembolsadas.

En consecuencia, la financiación puente soluciona el obstáculo temporal y, además, permite al gestor trasladar al financiador el riesgo de incumplimiento de entrega de las aportaciones de los inversores.

Esta estructura de financiación es común en las operaciones de adquisición y financiación anglosajonas. Sin embargo, a fecha de hoy, es más infrecuente en España.

La pregunta que nos planteamos consiste en determinar si el ordenamiento jurídico español ofrece un marco sólido para permitir que esta estructura de financiación se implemente en España de acuerdo con un esquema similar al anglosajón y con garantías análogas a las existentes en Inglaterra y Estados Unidos. La respuesta, en nuestra opinión, es afirmativa.

II. La estructura típica de las entidades de capital de riesgo

1. Cuestiones generales

En España, las entidades de capital riesgo constituyen entidades reguladas y sujetas a supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La legislación española –en particular la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo (la “**Ley de Entidades de Capital Riesgo**”), y su normativa de desarrollo–, prevé un régimen especial que establece, entre otras cuestiones, el tipo de entidades que pueden constituirse y su régimen jurídico, las actividades y el régimen de inversiones que estas pueden llevar a cabo, así como las condiciones de ejercicio de la actividad.

En este sentido, la ley prevé que puedan constituirse dos tipos de entidades de capital riesgo, en particular los fondos de capital riesgo y las sociedades de capital riesgo. A continuación se describe sucintamente cada una de estas figuras.

2. Los fondos de capital riesgo

Los fondos de capital riesgo no tienen personalidad jurídica propia y su patrimonio pertenece a los inversores o partícipes. El patrimonio de los fondos de capital riesgo está compuesto por las aportaciones que realizan los partícipes, a cambio de las cuales reciben participaciones en el fondo.

Los fondos de capital riesgo tienen que estar obligatoriamente gestionados por una sociedad gestora.

Cada partícipe es responsable de hasta un importe equivalente al valor/importe de su contribución comprometida al fondo. Además, por lo general, cada uno de los partícipes responde de manera mancomunada, no siendo posible exigir al resto de los partícipes el importe de la aportación que le pueda corresponder a un partícipe incumplidor.

3. Las sociedades de capital riesgo

Las sociedades de capital riesgo constituyen sociedades anónimas especiales y, como tales, están sujetas a la Ley de Entidades de Capital Riesgo y a la Ley de Sociedades de Capital. En consecuencia, las sociedades de capital riesgo tienen personalidad jurídica propia.

Las sociedades de capital riesgo pueden estar autogestionadas por su propio órgano de administración o, alternativamente, pueden estar gestionadas por una sociedad gestora de entidades de capital riesgo. Por lo general, las sociedades de capital riesgo están gestionadas por una sociedad gestora independiente.

Las aportaciones de los accionistas pueden consistir en efectivo o en activos (por ejemplo, valores negociables, instrumentos financieros o préstamos participativos a sociedades en cuyo capital participe la sociedad de capital riesgo). La responsabilidad de los accionistas queda limitada al capital social aportado.

III. Posibilidad y limitaciones de endeudamiento de las entidades de capital de riesgo

Las entidades de capital riesgo tienen la capacidad de endeudarse. En este sentido, la Ley de Entidades de Capital Riesgo establece que los documentos constitutivos de la entidad deben establecer el nivel máximo de apalancamiento de la entidad. Al establecer este límite, la sociedad gestora de la entidad debe tener en cuenta, entre otras circunstancias, la estrategia de inversión de la entidad, las fuentes de financiación, la interconexión con acreedores significativos que pueda implicar un riesgo sistémico, el colateral susceptible de ser ofrecido como garantía y la proporción entre activos y pasivos de la entidad.

Asimismo, la capacidad de endeudamiento de las entidades de capital riesgo está sujeta a las restricciones que prevé el Reglamento de la Unión Europea número 231/2013, de 19 de diciembre de 2012, por el que se complementa la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo referente a las exenciones, las condiciones generales de ejercicio de la actividad, los depositarios, el apalancamiento, la transparencia y la supervisión. Este reglamento, que tiene eficacia directa en España, no establece un “número mágico” en cuanto a apalancamiento máximo. Se limita a recoger normas generales a las cuales debe atenerse la gestora de la entidad al fijar la política de endeudamiento y otorga amplio margen de discrecionalidad a los reguladores locales para establecer restricciones específicas.

Por ello, la capacidad de endeudamiento de cada entidad de capital riesgo debe analizarse caso por caso por el financiador en el contexto de un proceso de revisión legal previo.

Los inversores y la Comisión Nacional del Mercado de Valores deben ser periódicamente informados del nivel de endeudamiento de la entidad de capital riesgo y de su política de apalancamiento. La Comisión Nacional del Mercado de Valores tiene la facultad de supervisar el nivel de endeudamiento de las entidades de capital riesgo y puede, en última instancia, establecer restricciones específicas a determinadas entidades en caso de ser necesarias para evitar el riesgo sistémico y mitigar eventuales rupturas de mercado.

Las limitaciones específicas al endeudamiento de cada entidad de capital riesgo se contienen, por lo general, en el Reglamento de Gestión de la entidad y, en el caso de sociedades de capital riesgo, en sus estatutos sociales. Tales limitaciones deben examinarse caso por caso y dependen de la naturaleza de las inversiones de cada entidad y de su perfil inversor.

En conclusión, antes de prestar dinero a una entidad de capital riesgo debe llevarse a cabo una revisión exhaustiva de los documentos constitutivos de la entidad para determinar si la línea de financiación propuesta está comprendida dentro de los límites de endeudamiento de la entidad.

IV. La estructura típica de las financiaciones puente a entidades de capital de riesgo

1. La estructura clásica anglosajona

La estructura clásica anglosajona de financiación puente a una entidad de capital riesgo incluye como documento principal un contrato de línea de crédito de naturaleza circulante (*revolving*) susceptible de sucesivas disposiciones durante un plazo de disposición que, por lo general, coincide con el periodo de inversión establecido en los documentos constitutivos de la entidad de capital riesgo.

La finalidad de esta línea de crédito consiste en adelantar (“puentear”) las contribuciones comprometidas y no desembolsadas de los inversores de la entidad de capital riesgo. De esta forma, en el momento en el cual la entidad de capital riesgo pretenda acometer una compra de empresa a través de la correspondiente sociedad vehículo, puede suscribir la correspondiente financiación de adquisición y, simultáneamente, aportar a la sociedad vehículo el importe de fondos propios, los cuales se fondean en primera instancia a través de la financiación puente suscrita por la entidad de capital riesgo.

Posteriormente, una vez los partícipes desembolsan las aportaciones correspondientes a la inversión que acaba de llevarse a cabo, la entidad destina tales aportaciones a reducir la línea de crédito puente de la que previamente se ha dispuesto. Esto permite a la entidad de capital riesgo solucionar el obstáculo temporal planteado por el preaviso mínimo y permite gestionar adecuadamente el cierre financiero de la adquisición de empresa.

Las garantías de la financiación puente consisten en: (i) una prenda de primer rango sobre las aportaciones comprometidas y no desembolsadas por los inversores; (ii) la cesión (*assignment*) al financiador de todos los derechos del gestor de la entidad de capital riesgo frente a los partícipes de la entidad; y (iii) una prenda de primer rango sobre las cuentas bancarias de la entidad de capital riesgo, en particular, aquellas en las cuales los inversores deban desembolsar sus aportaciones.

Entre estas garantías destaca la cesión (*assignment*) al financiador de todos los derechos del gestor de la entidad de capital riesgo frente a los partícipes de la entidad. Entre tales derechos destacan el derecho a cursar los *capital call* y el derecho a reclamar el pago de los mismos a cada partícipe, así como, en general, el derecho a todas las acciones y reclamaciones a las que pudiera tener derecho el gestor de la entidad de capital riesgo frente a los inversores.

Esta cesión de derechos se refuerza en virtud de un poder irrevocable otorgado por el gestor de la entidad a favor del financiador, en virtud del cual, el gestor apodera al financiador para que, en nombre y representación del gestor, pueda realizar solicitudes de aportación de capital a los inversores (*capital call requests*), llevar a cabo acciones tendentes a reclamar el pago de tales aportaciones, tanto extrajudicial como judicialmente, e incluso la facultad de emitir participaciones de la entidad, de forma que estas puedan entregarse a los partícipes a cambio de la aportación de capital requerida.

Finalmente, es habitual que el financiador centralice la gestión de tesorería de la entidad de capital riesgo en cuentas bancarias abiertas en el financiador. Estas cuentas quedan pignoradas en virtud de derechos reales de prenda otorgados, en el caso de financiaciones sujetas a Derecho inglés, al amparo del régimen especial de colateral financiero derivado de la Directiva 2002/47/CE del Parlamento europeo y del Consejo de 6 de junio de 2002 sobre acuerdos de garantía financiera ("*Financial Collateral Directive*").

2. La implementación en España

Nuestra opinión es que la estructura anglosajona puede implementarse en gran medida en España. Como matiz, en nuestro país aplican ciertas limitaciones respecto de la posible cesión general de derechos del gestor de la entidad de capital riesgo al financiador.

En efecto, en España, esta cesión general de derechos queda limitada por restricciones relativas a la naturaleza de entidad regulada de la sociedad gestora de entidades de capital riesgo y a la circunstancia de que, en virtud de la Ley de Sociedades de Capital Riesgo, las sociedades gestoras pueden delegar en terceros prácticamente todas sus funciones excepto aquellas que por su naturaleza sean esenciales.

Por lo demás, el paquete de garantías en España es asimilable al anglosajón en términos de solidez y protección.

V. La ley aplicable a las prendas de derechos de crédito y la posibilidad de establecer un recurso adicional frente a los inversores

En España rige el principio de "*lex rei sitae*" en virtud del cual la ley aplicable a los derechos reales es aquella del lugar en el que esté situado el bien dado en garantía. Esto significa que, si un bien está situado en España, una garantía real sobre tal bien (por ejemplo, una prenda) debe sujetarse a la ley española y

la ejecución de la garantía debe seguirse ante la jurisdicción de los tribunales españoles.

Lo anterior es una regla sencilla que es fácil de aplicar en el caso de bienes inmuebles o bienes muebles tangibles y corporales. Sin embargo, surgen complejidades de aplicación e interpretación cuando el bien dado en garantía tiene naturaleza incorporal, como en el caso de los derechos de crédito de una entidad de capital riesgo frente a los inversores. Así, ¿dónde está situado el derecho de crédito en este caso?

La legislación española no establece una regla específica que determine dónde debe entenderse situado un derecho de crédito. La jurisprudencia tampoco establece un criterio uniforme en este sentido. En consecuencia, debemos acudir a la opinión de la doctrina y esta, lamentablemente, no es unánime.

Existen cuatro posibilidades.

- En primer lugar, someter la prenda de derechos de crédito a la ley del domicilio del deudor cedido, es decir, del deudor frente al cual se tiene el derecho de crédito que se pignora (la ley del domicilio del inversor).
- En segundo lugar, someter la prenda de derechos de crédito a la ley del domicilio del acreedor pignoraticio (la ley del domicilio del financiador).
- En tercer lugar, someter la prenda de derechos de crédito a la ley del domicilio del pignorante (la ley del domicilio de la entidad de capital riesgo).
- En cuarto lugar, someter la prenda a la ley a la que esté sujeta el contrato del que deriva el derecho de crédito pignorado (la ley aplicable a los documentos constitutivos de la entidad de capital riesgo –entre otros, el acuerdo de inversión– en los que se establezca el régimen de responsabilidad de los inversores).

En nuestra opinión, las cuatro opciones son válidas y creemos que lo importante es acudir a la ley del lugar que presente más puntos de conexión desde un punto de vista de derecho internacional privado y, lo que es más importante –y con independencia de la ley escogida–, lo esencial es cumplir con todos los requisitos de constitución que apliquen en las jurisdicciones involucradas. Por ejemplo, en el caso de España, cumplir con el requisito de traslado posesorio consistente en notificar al deudor cedido la constitución de la prenda.

Explicamos todo lo anterior por lo siguiente. Ya que existe la posibilidad de elegir cualquiera de las leyes anteriormente mencionadas a la hora de constituir el derecho real de prenda, en aquellos casos en los cuales los partícipes de la entidad de capital riesgo sean de una nacionalidad diferente a la española –es frecuente que los inversores participen en la entidad de capital riesgo a través

de estructuras luxemburguesas– la posición más garantista para el financiador es establecer un mecanismo de pluralidad de prendas.

En este sentido, además de constituirse un paquete de garantías sujeto a Derecho español –ya que aplicarían varios puntos de conexión con España, por ejemplo el domicilio del pignorante, el domicilio del acreedor pignoraticio y la ley aplicable al contrato del que derive el crédito pignorado–, podría otorgarse una prenda adicional sujeta a la ley del país del domicilio de los inversores, cuando estos no sean españoles.

Si se implementa este sistema de pluralidad de prendas –que evidentemente no siempre está justificado, ya que implica un coste adicional que debe valorarse caso por caso, aplicando un análisis coste-beneficio y un ejercicio de ponderación de los riesgos–, en caso de que un inversor en particular incumpla su obligación de desembolsar su aportación comprometida, o en caso de que incumpla cualquier otra obligación de pago, el financiador podrá dirigirse contra el inversor tanto ante los tribunales españoles como ante los tribunales del país en el cual esté domiciliado el inversor.

VI. Los eventuales motivos de oposición a efectuar el *capital call* por parte del inversor

Una pregunta habitual que se plantean los financiadores en el contexto de este tipo de operaciones consiste en los motivos que los inversores podrían invocar para oponerse al desembolso de la aportación. En este sentido, existen ciertas circunstancias con base en las cuales un partícipe de una entidad de capital riesgo puede negarse a realizar el desembolso de fondos que le corresponde, si bien existen acciones de mitigación sólidas que permiten reducir el riesgo, tal y como se indica a continuación.

En primer lugar, un inversor puede oponerse a desembolsar la aportación comprometida si el importe del desembolso que se le solicita es superior al importe del compromiso asumido en los documentos de constitución de la entidad de capital riesgo. Este riesgo puede mitigarse contractualmente en el contrato de financiación, exigiéndose como condición de disposición la acreditación documental de que los *capital calls* que van a efectuarse están comprendidos dentro de los importes comprometidos –y no desembolsados a fecha de disposición– por los inversores.

En segundo lugar, podría argumentarse que un inversor puede oponerse a desembolsar la aportación comprometida si el desembolso solicitado es para realizar una inversión que no es consistente con la política de inversión de la entidad de capital riesgo prevista en sus documentos de constitución. Este riesgo puede mitigarse en el contrato de financiación, exigiéndose como condición de disposición la acreditación documental de que la inversión que pretende

efectuar la entidad de capital riesgo es acorde con el perfil inversor establecido en los documentos constitutivos.

Asimismo, debe tenerse en cuenta que los documentos constitutivos de las entidades de capital riesgo generalmente prevén la responsabilidad de los partícipes respecto del pasivo asumido por la entidad, todo ello hasta el límite de la aportación comprometida. Por tanto, la entidad, o incluso el financiador, –vía poder irrevocable, en caso de ser necesario– podrían cursar un *capital call* cuyo objeto no tendría que ser necesariamente el fondo de una inversión sino simplemente atender las obligaciones contraídas por la entidad de capital riesgo de acuerdo con la política de endeudamiento reflejada en los documentos constitutivos y aceptada por los partícipes como consecuencia de su suscripción.

VII. El eventual derecho de compensación del inversor

En caso de que la entidad de capital riesgo tenga deudas frente a sus partícipes estos podrían invocar el régimen legal de compensación. Las principales deudas que puede tener una entidad de capital riesgo frente a sus partícipes se derivan de las distribuciones que la entidad de capital riesgo debe realizar a los partícipes.

La práctica de mercado habitual es que las distribuciones a los partícipes no puedan realizarse ni exigirse hasta que no haya finalizado el periodo de inversión de capital riesgo. En consecuencia, en la medida en que el referido periodo de inversión no haya finalizado (esto tendría que confirmarse mediante un ejercicio exhaustivo de *due diligence*) la entidad de capital riesgo no tendría la obligación de realizar distribuciones. En consecuencia, no habría un importe líquido, vencido y exigible susceptible de compensación.

Para mitigar este riesgo es recomendable, además de realizar una *due diligence* de los documentos de constitución de la entidad de capital riesgo, para comprobar la regulación del eventual derecho de compensación, que:

- (a) en el contrato de financiación, la entidad de capital riesgo (actuando a través de su sociedad gestora) realice una declaración a favor de los financiadores estipulando que la entidad de capital riesgo no tiene ninguna deuda frente a los partícipes que pueda ser objeto de compensación; y que
- (b) en la notificación que se remita a los partícipes informándoles de la constitución de las prendas, se solicite la renuncia de los partícipes a cualquier derecho de compensación que puedan ostentar frente a la entidad de capital riesgo. La aceptación de esta renuncia puede plantearse como una condición de disposición de los fondos de la financiación.

VIII. Conclusión

A través de las financiaciones puente a entidades de capital riesgo, uno o varios financiadores suscriben con la entidad de capital riesgo una línea de crédito de la que esta puede disponer, una o sucesivas veces, con el objeto de adelantar los *capital calls* de inversores. Las garantías de repago de esta financiación son los derechos de crédito que la entidad de crédito ostenta contra cada uno de los inversores, derivados de las aportaciones comprometidas y no desembolsadas.

Esta estructura de financiación es común en las operaciones de adquisición y financiación anglosajonas. Sin embargo, a fecha de hoy, es más infrecuente en España. Nuestra opinión es que el ordenamiento jurídico español ofrece un marco sólido para permitir que esta estructura de financiación se implemente en España de acuerdo con un esquema similar al anglosajón y con garantías análogas a las existentes en Inglaterra y Estados Unidos.

Acerca de determinados problemas derivados de la aplicación del *exit tax* en el IRPF tras cuatro años en vigor

I.	Introducción: la tributación de salida o <i>exit tax</i>. Panorama anterior a la aprobación de la Ley 26/2014	116
II.	El <i>exit tax</i> creado por la Ley 26/2014	118
III.	Algunos problemas planteados por el encaje del <i>exit tax</i> del artículo 95 <i>bis</i> de la LIRPF con el resto del ordenamiento tributario	119
	1. Notoria contradicción entre los artículos 80.4 y 81.3 LIS y el artículo 95 <i>bis</i> LIRPF	119
	2. Supuestos de fallecimiento del contribuyente antes de poder regresar a España desde un Estado no miembro de la UE o del EEE	120
	3. Superación de las previsiones del artículo 95 <i>bis</i> en materia de garantías por las instrucciones de la AEAT que regulan los aplazamientos	121
IV.	Conclusión	122



Resumen: La Ley 26/2014 introdujo en la normativa del IRPF un *exit tax* sobre las plusvalías latentes en acciones y participaciones significativas.

La propia regulación de esta figura, así como el transcurso de los cuatro años en que ha estado en vigor, han puesto de manifiesto diversas divergencias normativas y problemas prácticos de índole recaudatoria que en algunos casos agravan significativamente la situación tributaria de las personas físicas que desplazan su residencia al extranjero.

Dado que el legislador español tiene pendiente adaptar la imposición de salida en el ámbito societario a las directrices europeas¹, y a la vista de que la movilidad geográfica está adquiriendo una mayor relevancia, resulta conveniente que el legislador, aprovechando la oportunidad, lleve a cabo una labor homogeneizadora y resuelva los problemas técnicos y prácticos que se han detectado en el ámbito del *exit tax* en el IRPF.

Abstract: Law 26/2014 introduced an exit tax on the latent capital gains from significant stakes in corporations or collective investment vehicles held by individual Spanish tax residents.

The actual regulation of this exit tax, as well as the four-year period that has passed since its initial implementation, have revealed several legislative divergences and practical tax collection problems. These issues significantly aggravate the situation of those taxpayers who have transferred their tax residency abroad.

The Spanish legislature needs to adapt the exit tax to recent European developments in the near future. Due to the ever-increasing importance of geographic mobility, the legislator would do well to benefit from the opportunity to carry out a harmonisation process in relation to all the different exit tax regulations and tackle the problems with the exit tax identified in the Personal Income Tax Law.



Palabras clave: *Exit tax*, imposición de salida, imposición directa, traslado de residencia, plusvalías latentes, Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, Impuesto sobre Sociedades.

Key words: Exit tax, direct taxation, transfer of tax residence, latent capital gains, Personal Income Tax, Corporate Income Tax.

¹ Adaptación que se podría llevar a cabo mediante uno de los anteproyectos de ley publicados el pasado 23 de octubre de 2018.

Acerca de determinados problemas derivados de la aplicación del *exit tax* en el IRPF tras cuatro años en vigor

I. Introducción: la tributación de salida o *exit tax*. Panorama anterior a la aprobación de la Ley 26/2014

La tributación de salida o *exit tax* es una figura bastante novedosa en el ámbito del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (“**IRPF**”), pero con cierta tradición en el ámbito de la tributación societaria.

El *exit tax* consiste, de manera sencilla, en que un contribuyente que cambia su residencia fiscal tribute en la jurisdicción fiscal de origen por todas las plusvalías latentes que pudiera tener en ese momento. Se trata de una ficción legal por la cual el tratamiento tributario del cambio de domicilio a efectos de los impuestos directos es equiparable al de una transmisión de los activos a valor de mercado.

La razón de ser de este gravamen de salida es la protección de la recaudación tributaria de la jurisdicción fiscal de origen, en nuestro caso, del Estado español. Ello es así porque con motivo del cambio de residencia, bien por mor de la normativa interna, bien por efecto de las disposiciones contenidas en los tratados internacionales suscritos por el Reino de España, la Hacienda española puede perder soberanía fiscal respecto de la totalidad o parte de los bienes del contribuyente y, en consecuencia, la capacidad económica generada durante el tiempo que el contribuyente fue residente fiscal dejaría de quedar sometida a tributación en España.

El ejemplo más claro sería el de una persona física que haya adquirido durante su estancia en España valores extranjeros que hayan experimentado un incremento de valor hasta el momento de traslado del domicilio al extranjero. Con motivo del traslado a otra jurisdicción fiscal, la eventual transmisión de esos valores extranjeros carece de punto de conexión con el sistema tributario español y, en consecuencia, España habría perdido su capacidad para gravar el citado incremento de valor en el momento de la futura venta de los valores.

La finalidad del gravamen de salida parece, por tanto, clara. Ahora bien, su naturaleza no lo es tanto, toda vez que la previsión normativa puede ser considerada como norma antifraude o como una simple norma vinculada al principio de territorialidad que busca un reparto equilibrado de los ingresos públicos de las distintas jurisdicciones fiscales.

Como señalábamos anteriormente, el gravamen de salida goza de una prolongada aplicación en España. Así, en el ámbito societario la antigua Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades (“**LIS 95**”), establecía en

su artículo 17 que, con carácter general, *“se integrará en la base imponible la diferencia entre el valor normal de mercado y el valor contable”* de los elementos patrimoniales *“que sean propiedad de una entidad residente en territorio español que traslada su residencia fuera del mismo”*. Es decir, se produce la tributación de las plusvalías latentes de la entidad.

Esta regla, que actualmente se contiene en el artículo 19.1 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del IS (“**LIS**”), fue objeto de adecuación a los diferentes pronunciamientos del Tribunal de Luxemburgo producidos a lo largo del tiempo. De esta forma, para salvaguardar el derecho comunitario de libertad de establecimiento, se previó que cuando el desplazamiento se produjera a otro Estado miembro de la Unión Europea (“**UE**”) o integrado en el Espacio Económico Europeo (“**EEE**”), la deuda tributaria se pudiera aplazar hasta el momento en que la plusvalía se materializara con motivo de la transmisión de los activos en cuestión.

En el plano del Impuesto sobre la Renta de No Residentes (“**IRNR**”), la regla contenida en el artículo 18.5.a) del Texto Refundido de la Ley del IRNR, aprobado por Real Decreto Legislativo 5/2004 (“**TRLIRNR**”), aplicable al cese de actividad de los establecimientos permanentes, no constituye propiamente un gravamen de salida sino una norma asimilable a la tributación generada con motivo de la liquidación de una entidad.

En el ámbito de la tributación de las personas físicas debemos señalar que desde la Ley 40/1998, de 9 de diciembre, del IRPF, la normativa contiene una norma de cierre por la cual aquellas rentas que pudieran ser objeto de imputación temporal, total o parcial, en un momento posterior al que la regla general de imputación temporal habría determinado, deben ser imputadas al último periodo impositivo en el que el contribuyente tenga la consideración de residente fiscal español. Esta previsión, que ha sido objeto de inclusión en los cuerpos legales posteriores que han regulado el IRPF, se refiere a los supuestos actualmente contenidos en las letras c), g), i) y j) del artículo 14 de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del IRPF.

Otra regla igualmente aplicable a las personas físicas, y que es análoga a la anterior, sería la contenida en los actuales artículos 80.4 y 81.3 de la LIS (antiguos 101.4 y 102.3 de la LIS 95). En estas normas se establece que, cuando un contribuyente por el IRPF hubiera adquirido valores que deban conservar el valor de adquisición histórico como consecuencia de una operación de reestructuración sometida al régimen de neutralidad fiscal (régimen especial de fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canjes de valores), las plusvalías latentes deberán integrarse en el último periodo impositivo en el que el contribuyente ostente la condición de residente fiscal español.

II. El *exit tax* creado por la Ley 26/2014

La Ley 26/2014, de 27 de noviembre, introdujo una nueva Sección 7ª en el Título X de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del IRPF, rotulada “Ganancias patrimoniales por cambio de residencia” y que contiene un único artículo, el 95 *bis*.

Este nuevo artículo 95 *bis* instrumenta un *exit tax* sobre determinados activos que, en caso de cambio de residencia, podrían dejar de estar sometidos a tributación en España. En particular, se trata de las acciones o participaciones sociales, estén o no admitidas a cotización, y las acciones o participaciones representativas del capital o patrimonio de instituciones de inversión colectiva. Otros activos, ya sean físicos (bienes muebles) o financieros (por ejemplo, seguros *unit-linked*), no generan este gravamen de salida.

El régimen implantado es aplicable a aquellos contribuyentes por el IRPF que hayan residido en España, al menos, 10 de los últimos 15 periodos impositivos y que ostenten acciones o participaciones significativas².

De manera muy resumida, y prescindiendo de algunas particularidades, el contenido del régimen, que implica la tributación sobre las plusvalías (pero no las minusvalías) latentes existentes a 31 de diciembre del último año que deba declararse en el IRPF, es el siguiente:

- Si el desplazamiento se produce a un Estado miembro de la UE o del EEE con el que exista un efectivo intercambio de información tributaria, el impuesto deberá ser pagado cuando, en los siguientes 10 ejercicios, se produzca cualquiera de los siguientes supuestos: (i) se transmitan los valores por actos *inter vivos*, (ii) se pierda la condición de residente en dichos Estados o (iii) se incumpla una obligación específica de información contenida en el artículo 95 *bis*.6.c) de la LIRPF.

Como se puede apreciar, en estos casos, ni siquiera es necesario garantizar la deuda tributaria correspondiente al *exit tax*.

- Si el desplazamiento se produce a otros Estados, dejando al margen las jurisdicciones que tienen la calificación de paraíso fiscal, el impuesto deberá ser pagado o garantizado. Esta última alternativa solo es aplicable cuando el desplazamiento se deba a motivos laborales o bien, en los otros supuestos, cuando la jurisdicción de llegada haya suscrito con España un convenio para evitar la doble imposición que contenga cláusula de intercambio de información tributaria.

Respecto de las garantías consideradas aptas para aplazar la deuda tributaria, debe señalarse que el artículo 95 *bis*.4, tercer párrafo, señala que “*estas podrán constituirse, total o parcialmente, en tanto resulten suficientes jurídica y económicamente, sobre los valores*” sobre los que aplica el *exit tax*.

2 Los supuestos son dos: (i) cuando el contribuyente sea titular de acciones o participaciones cuyo valor total supere 4 millones de euros, y (ii) cuando el contribuyente sea titular de acciones o participaciones en entidades que otorguen más de un 25 % de participación y su valor exceda de 1 millón de euros.

Si el contribuyente adquiriese de nuevo la residencia fiscal española en el plazo de los cinco ejercicios siguientes (prorrogable en otros cinco en supuestos especiales vinculados a un desplazamiento laboral) y no hubiese transmitido los valores afectados, la deuda aplazada se extinguirá.

Finalmente, en cualquiera de las dos alternativas, si, una vez devengado y abonado el *exit tax*, el contribuyente adquiriera en el futuro nuevamente la residencia fiscal española sin haber transmitido los valores afectados, podrá solicitar la rectificación de la declaración presentada, al efecto de obtener su reembolso.

III. Algunos problemas planteados por el encaje del *exit tax* del artículo 95 *bis* de la LIRPF con el resto del ordenamiento tributario

Si bien la introducción del *exit tax* del artículo 95 *bis* es reciente, los cuatro años en que ha estado en vigor han permitido observar determinadas lagunas, tanto de la propia redacción del precitado artículo, como derivadas de la aplicación de otras normas y actos administrativos que integran el ecosistema tributario español que persiguen la misma finalidad.

Detallamos algunas de las más reseñables a continuación.

1. Notoria contradicción entre los artículos 80.4 y 81.3 LIS y el artículo 95 *bis* LIRPF

Los artículos 80 y 81 de la LIS establecen cuál es el régimen tributario aplicable a los socios que han tomado parte en una operación de reestructuración empresarial sometida al régimen de neutralidad, tanto si son entidades como personas físicas. Este régimen parte de la base de que en el momento de realización de las operaciones existen plusvalías latentes pendientes de tributación y facilita su realización mediante la posposición de la tributación de esas plusvalías.

Esas plusvalías latentes serán objeto de tributación cuando las participaciones se transmitan o cuando el socio cambie de residencia fiscal, supuesto regulado por los citados 80.4 y 81.3 de la LIS.

A pesar de la aprobación simultánea de ambas normas (LIS y Ley 26/2014), de la comparación de dichos artículos de la LIS con el 95 *bis* de la LIRPF saltan a la vista dos diferencias significativas:

- Conforme a los artículos 80.4 y 81.3 de la LIS tributarían plusvalías latentes correspondientes a participaciones con un valor inferior a 1 y 4 millones de euros, circunstancia que con el 95 *bis* no se daría.
- Conforme a los artículos 80.4 y 81.3 de la LIS la deuda generada sobre las plusvalías latentes solo puede ser aplazada hasta la fecha de la eventual futura transmisión de los valores, en el caso de traslado a Estados de la UE o del EEE. Sin embargo, en el 95 *bis*, tales traslados podrían no dar siquiera lugar a tributación, y el impuesto podría ser aplazable en el caso de desplazamiento a terceros Estados en los términos expuestos anteriormente. Por lo tanto, el régimen de la LIS es más estricto que el contenido en el 95 *bis* de la LIRPF.

Lamentablemente, estas lagunas o contradicciones normativas no pueden ser fácilmente reparables sin intervención del legislador. En este sentido, como más adelante señalaremos, puede existir una oportunidad para reparar esta situación en el corto plazo.

2. Supuestos de fallecimiento del contribuyente antes de poder regresar a España desde un Estado no miembro de la UE o del EEE

Tal como se ha indicado, en el caso de cambios de domicilio a Estados de la UE o del EEE, si transcurridos 10 años desde el cambio de domicilio los valores no son transmitidos en operaciones *inter vivos* (entre otros supuestos), el *exit tax* no deberá ser satisfecho por el contribuyente. Si en estos casos la transmisión se realiza *mortis causa*, el *exit tax* no se devengará. En nuestra opinión, en tal regulación subyace una medida antifraude que trata de discriminar los cambios de residencia “espurios” frente a los “legítimos”.

Siendo así, consideramos que existen otros supuestos en los que el *exit tax* no se debería exigir, o bien debería ser objeto de devolución sobrevenida.

Tal sería el caso del fallecimiento del contribuyente que ha cambiado su residencia a otro Estado no miembro de la UE o del EEE y que a la fecha de deceso conserve los bienes que dieron origen al *exit tax*. Nuestra opinión se basa en dos razones. Por una parte, el fallecimiento difícilmente puede ser considerado un supuesto de *elusión fiscal*. Y por otra, tanto en el fallecimiento de un residente fiscal español (artículo 33.3.b) LIRPF) como en el de un no residente fiscal español (igualmente artículo 33.3.b) LIRPF, por remisión del artículo 24.4 del TRLIRNR), no habría existido tributación en España por las plusvalías latentes a la fecha de fallecimiento (la denominada *plusvalía del muerto*, exenta de tributación).

Si comparamos, por tanto, la regulación del *exit tax* derivado de desplazamientos a terceros Estados con la relativa a los desplazamientos a Estados miembros de la UE o del EEE, se aprecia una notoria falta de paralelismo en el supuesto de fallecimiento. Desigualdad que implica que, toda vez que el fallecido que se haya desplazado fuera de la UE o del EEE no puede volver a adquirir la residencia fiscal española, el *exit tax* deviene irrecuperable para sus sucesores.

Cabe plantearse si, acaso, esta disimilitud responde a un olvido del legislador, pero dado que la regulación aplicable al traslado a Estados de la UE y del EEE hace expresa mención a las transmisiones *inter vivos*, parece difícil sostener este criterio. Obsérvese que igualmente los artículos 80.4 y 81.3 de la LIS nada prevén sobre el fallecimiento del contribuyente vigente una residencia fiscal extranjera.

3. Superación de las previsiones del artículo 95 *bis* en materia de garantías por las instrucciones de la AEAT que regulan los aplazamientos

De acuerdo con el artículo 95 *bis*.4 de la LIRPF, las garantías de la deuda tributaria "*podrán constituirse, total o parcialmente, en tanto resulten suficientes jurídica y económicamente, sobre los valores*" sobre los que orbita el *exit tax*.

De la lectura de esta previsión normativa podría desprenderse la idea de que tales valores deberían ser admitidos, prácticamente de forma automática, como garantía de la deuda tributaria. O, por lo menos, que dichos valores deberían ser una garantía preferente para el aplazamiento de la deuda.

En nuestra opinión, tal conclusión debería ser la aplicable y la recomendable en la regulación de un *exit tax* que, por definición, grava una riqueza no materializada todavía. Pero para que ello fuera aplicable sería necesario que la cuantificación del *exit tax* tuviera en consideración las eventuales disminuciones valorativas que las acciones y participaciones gravadas tuvieran en el futuro. Y dado que ello no es así, tal asociación de ideas es errónea.

Además, tal falsedad se comprueba a la luz de la práctica administrativa actual. Así, a los efectos de considerar la suficiencia jurídica y económica de las garantías ofrecidas en los casos de *exit tax*, los órganos de recaudación aplican las instrucciones internas que, de manera genérica, regulan las condiciones que deben cumplir las garantías ofrecidas en las solicitudes de aplazamiento.

Lo cierto es que, en materia recaudatoria, durante los últimos años se aprecia un progresivo endurecimiento de las condiciones aplicables a los aplazamientos (y los fraccionamientos), lo que se ha materializado en la reducción de los plazos máximos de los mismos y la restricción de las garantías consideradas aptas para garantizar el cobro de la deuda tributaria.

Así, si atendemos a la Instrucción 1/2017, de 18 de enero, de la Directora del Departamento de Recaudación de la Agencia Estatal de Administración Tributaria, sobre gestión de aplazamientos y fraccionamientos, podremos constatar que en su instrucción decimotercera se señalan como supuesto de bienes no admisibles, bienes que como norma general no se admitirán como garantía “las prendas sobre valores o acciones de entidades para los que no exista un mercado de negociación secundario oficial que asegure de manera rápida y efectiva su realización”.

Como consecuencia de lo anterior, y debido al referido paulatino endurecimiento de las condiciones exigidas para los aplazamientos tributarios, los contribuyentes se encuentran con que el *exit tax* aplicable sobre acciones o participaciones no admitidas a cotización debe ser garantizado con otros bienes distintos de dichas acciones o participaciones, cosa que no siempre es posible y que les puede abocar a que, de manera efectiva, tengan que pagar el impuesto de manera inmediata.

En este sentido, cabe señalar que, de acuerdo con la jurisprudencia del Tribunal de Luxemburgo, una obligación de pago inmediato del *exit tax* puede suponer un quebrantamiento del principio de proporcionalidad.

Por tanto, la excepcionalidad propia del gravamen de salida debería aconsejar una mayor flexibilidad en la aceptación de garantías que no hipoteque la economía del contribuyente.

IV. Conclusión

Tras cuatro años de vigencia del actual *exit tax* contenido en la normativa del IRPF, los contribuyentes y los operadores jurídicos han podido constatar determinadas lagunas y problemáticas que, dado el carácter extraordinario de los gravámenes de salida, deberían ser objeto de revisión por parte del legislador.

En este sentido, el legislador español debe incorporar al Derecho interno, en el corto plazo, una serie de normas comunitarias, entre las que se encuentra la Directiva 2016/1164, de 12 de julio de 2016 (“ATAD”, por sus siglas en inglés), que regula la imposición de salida a nivel comunitario en lo que a la imposición sobre sociedades se refiere. Con motivo de la actualización del artículo 19 de la LIS, el legislador podría aprovechar para resolver las cuestiones anteriormente señaladas, entre otras.

Así, consideramos que, por una parte, el legislador debería potenciar la posibilidad de que los valores sobre los que recae el *exit tax* deban ser considerados como garantía de la deuda, pero no desde la perspectiva general de los fraccionamientos y aplazamientos ordinarios, de forma que una práctica recaudatoria restrictiva no vacíe de contenido esa posibilidad prevista en el artículo 95 bis.

Por otra parte, sería conveniente aclarar y regular de una forma unitaria qué sucede con las plusvalías latentes en sede del IRPF a que hacen referencia los artículos 80 y 81 de la LIS y, en particular, cuál es el régimen de ingreso y aplazamiento aplicable en tales supuestos.

Finalmente, para aquellos contribuyentes que perdieron la residencia fiscal española pero conserven los valores sobre los que recayó el *exit tax*, con el objetivo de evitar situaciones de desigualdad tributaria, deberían preverse como supuestos de inexigibilidad sobrevenida del *exit tax* todos aquellos que bajo la normativa interna del IRNR supongan una inexistencia de tributación. Tal podría ser el caso, antes señalado, del fallecimiento del contribuyente antes de su regreso a España.

En relación con lo anterior, debemos señalar que el pasado día 23 de octubre de 2018 se publicó el anteproyecto de Ley de medidas de prevención y lucha contra el fraude fiscal, en el que, entre otras cuestiones, se realiza la adaptación del citado artículo 19 de la LIS. Lamentamos que en dicho anteproyecto no se haya aprovechado la oportunidad para homogeneizar las normativas existentes para resolver los problemas detectados en la aplicación del artículo 95 bis de la LIRPF que hemos señalado. Es posible, no obstante, que estas cuestiones sean abordadas por la norma en tramitación, como consecuencia de observaciones ciudadanas o de enmiendas realizadas durante la tramitación parlamentaria.

