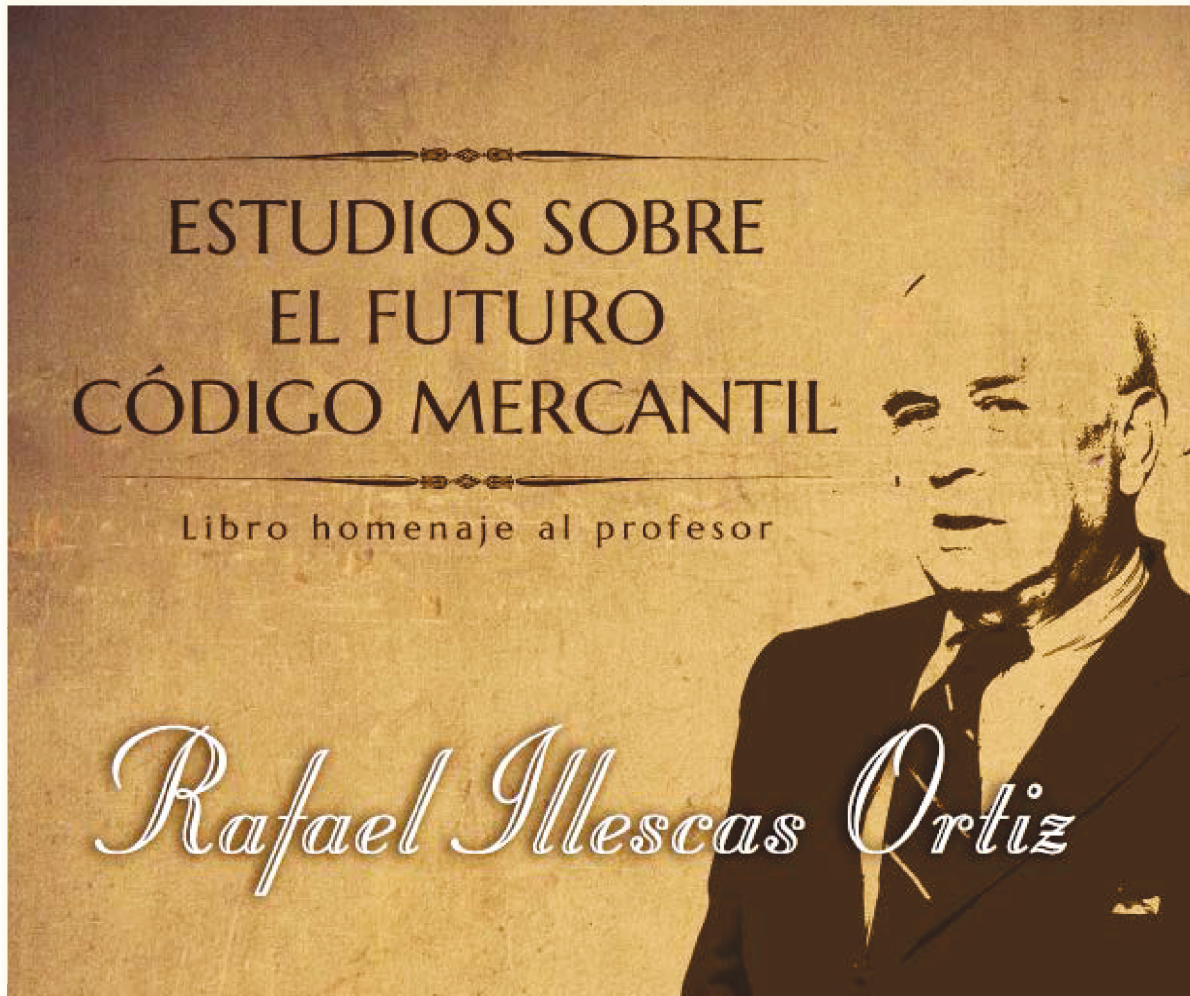




Universidad
Carlos III de Madrid

 - **Archivo**

Repositorio Institucional



Ibáñez Jiménez, Javier. Cuenta corriente y acuerdos de compensación multilateral extrabancaria. En: *Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz*. Getafe : Universidad Carlos III de Madrid, 2015, pp. 1421-1440. ISBN 978-84-89315-79-2. <http://hdl.handle.net/10016/21021>

Obra completa disponible en: <http://hdl.handle.net/10016/20763>



Este documento se puede utilizar bajo los términos de la licencia Creative Commons [Atribución-NoComercial-SinDerivadas 3.0 España](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/es/)

CUENTA CORRIENTE Y ACUERDOS DE COMPENSACIÓN MULTILATERAL EXTRABANCARIA

JAVIER IBÁÑEZ JIMÉNEZ*

Resumen

Se comentan, en primer término, las novedades que introducen los regímenes del contrato de cuenta corriente y de los pactos de compensación multilateral proyectados en el Código Mercantil, y su conexión con el ordenamiento vigente. En segundo lugar, se exponen la noción y la función que desempeñan los nacientes sistemas de compensación multilateral de deudas de empresas y particulares gestionados por entidades no financieras, y sus analogías y disimilitudes respecto a los sistemas de compensación bancarios y del mercado de valores. Se cierra el texto con diversos posicionamientos ante las cuestiones que plantea el vacío legal sobre estas innovaciones parabancarias: oponibilidad a terceros de los pactos plurilaterales de neteo, naturaleza de los pactos llamados pagos indirectos para cerrar cadenas de compensación, invocación del neteo practicado en el sistema frente a la masa pasiva del cliente del sistema concursado, y procedencia de las acciones concursales rescisorias del contrato plurilateral.

Contenido

1. El régimen de la cuenta corriente y de los acuerdos de compensación multilateral en la propuesta de código mercantil. – 1.1. La cuenta corriente mercantil: peculiaridades de su nuevo régimen codificado. – 1.2. El régimen propuesto para los acuerdos de compensación contractual como novedad relativa en el ordenamiento español, y su supresión en el Anteproyecto. – 2. Concepto, caracterización jurídica y función económica de los pactos de compensación multilateral extrabancaria de créditos corporativos o comerciales. – 2.1. La compensación extrabancaria: noción y función. – 2.2. Antecedentes en España. – 2.3. Caracterización jurídica y distinción de los sistemas de compensación del mercado financiero. – 3. Principales cuestiones jurídicas que plantea la atipicidad de la figura, *lege data et ferenda*. – 3.1. Eficacia y oponibilidad de la compensación multilateral parabancaria. – 3.2. Cuestiones relativas al llamado pago indirecto o cierre de círculos de compensación. – 3.3. Algunos aspectos concursales del neteo convencional extrabancario. – 3.3.1. La aplicabilidad del artículo 58 LC: invocación frente a la masa activa de la compensación convencional. – 3.3.2. Procedencia de las acciones rescisorias del neteo ex art. 71.1 LC. – Bibliografía.

*Profesor Propio de Derecho Mercantil. Director de la *Cátedra Garrigues de Modernización del Derecho de Sociedades*. Coordinador del G. I. Derecho, Mercado y Sociedad Global Sostenible (U. P. Comillas).

1. EL RÉGIMEN DE LA CUENTA CORRIENTE Y DE LOS ACUERDOS DE COMPENSACIÓN MULTILATERAL EN LA PROPUESTA DE CÓDIGO MERCANTIL

1.1. La cuenta corriente mercantil: peculiaridades de su nuevo régimen codificado

El capítulo IX “De los contratos financieros instrumentales” del título VII “De los contratos financieros mercantiles” del libro quinto de la Propuesta de Código mercantil (“De los contratos mercantiles en particular”) abrió su primera sección disciplinando por vez primera en la regulación especial patria la noción de cuenta corriente mercantil (art. 579-1 de la Propuesta), contrato auxiliar para la compensación de remesas provenientes de crédito y deudas recíprocos por el que “las partes se obligan a anotar en la cuenta los créditos y entregas derivados de las relaciones negociales mutuas que se hayan incluido, siendo exigible únicamente el saldo que por compensación presente aquélla, a favor de uno y otro de los contratantes, en el momento de su cierre”¹.

Se trata de una operación especial mercantil por razón y en función del sujeto en el derecho propuesto o proyectado, tal como el artículo 579-2 del nuevo Código (CM) dispone al habilitar la exclusión del régimen de derecho común o civil como aplicable a la relación de cuenta corriente con tal de que solo una de las partes tenga la condición de sujeto u operador de mercado (pueden ser ambas; cf. 579-3.4), condición más extensa que la de comerciante o empresario vigente, que determina el ámbito aplicativo del nuevo derecho especial. Por otra parte, el CM dotará al contrato de regulación positiva por primera vez en nuestra historia, superando los esfuerzos doctrinales y jurisprudenciales por determinar una noción y régimen unitario allende las disposiciones especiales de las entidades de crédito². En este contexto, el elemento objetivo esencial del contrato sigue siendo la remesa o crédito enviado por las partes a la cuenta e incluido en ella para liquidar o abonar un saldo o diferencia previa compensación, como históricamente sucede en Centroeuropa desde la Baja Edad Media en muchas plazas bancarias³.

¹ Desde 30 de mayo de 2014, el Anteproyecto de CM llama al capítulo IX “Del contrato de cuenta corriente”, suprimiendo la otra figura “instrumental” prevista en la Propuesta, los acuerdos multilaterales o contratos multilaterales de compensación (*infra*, 1.2).

² Problema de atipicidad cuya especial gravedad denunciaron, después de GARRIGUES en sus “Contratos bancarios”, entre otros, MOLL DE MIGUEL, S., *El contrato de cuenta corriente: una consideración unitaria sobre sus diversos tipos*, Facultad de CC Económicas y EMPRESARIALES, IEBS, Bilbao, 1977, 16 y ss.; SANCHEZ-CALERO GUILARTE, J., “Consideraciones en tomo a algunos aspectos de la cuenta corriente bancaria (comentario a las sentencias de la Audiencia Territorial de Cáceres de 8 de febrero de 1985)”, *Revista General de Derech*, nº 501, 1985, p. 2737; GARCÍA PITA Y LASTRES, J. L., *Revista de Derecho Bancario y Bursátil (RDBB)*, nº 36, 1989, p. 857; EIZAGUIRRE BERMEJO, J. M^a: “De nuevo sobre el contrato de cuenta corriente”, *RDBB*, nº 54, 1994, p. 341.

³ Cf. KARYOTIS, C., “Histoire de la compensation: de la monnaie aux titres”, *Revue d’Économie Financière*, nº 91, 2008, p. 78, recordando que en esos sistemas medievales la banca empieza a incluir en cuentas corrientes para liquidar periódicamente “los créditos de signo inverso”, que, precisamente por ser “llevados a una cuenta corriente, constituyen objeto de una compensación bilateral”. Pero en el caso de la banca medieval no hay compensación por organismos centrales o interpuestos –cámaras-, lo que según algunos historiadores acontece por vez primera en 1587 en el veneciano *Banco della Piazza del Rialto*,

Conforme a lo dispuesto en el artículo 579-3.1 CM, la inclusión por las partes de los créditos en cuenta no los extingue por sí sola (como mantiene la teoría de la conservación), pues no impide ejercer “las acciones o excepciones relativas al acto o negocio del que derivan”, de modo que en la cuenta “los créditos son indisponibles e inexigibles” (ni vencen ni se transmiten), y los pagos correspondientes a su importe “no producen su natural efecto solutorio hasta el cierre de la cuenta” (579-3.2), mas “si los créditos o entregas son declarados nulos o resueltos, los asientos relativos a estas partidas se eliminarán de la cuenta” (579-3.3), con lo que se confirma la sustantividad y no dilución de los créditos de que traen causa las remesas incluidas en la cuenta, hasta que se produce la compensación y liquidación del saldo, nuevo crédito exigible que reemplaza a los compensados. Ese crédito por diferencias resultante de saldar o liquidar la cuenta es a su vez posible objeto de negocios jurídicos de enajenación o garantía (cf. 579-4), sin perjuicio de la pervivencia de la cuenta hasta la liquidación final (en la fecha pactada o, si es por tiempo indefinido, previa denuncia unilateral con treinta días de antelación a cualquier liquidación o cierre parcial, ex 579-5), y de la posible impugnación del saldo o de la propia cuenta por inclusión indebida de remesas.

Cerrada la cuenta, se anota como última partida el interés generado por los saldos diarios según el cálculo convenido, siendo el saldo final (intereses incluidos) exigible de inmediato, y a su vez fuente de intereses (cf. 579-6) pactados o legales, salvo si el acreedor incluya el crédito saldado como primera partida del siguiente periodo. Para fijar el importe del saldo (579-7, regla suprimida en el Anteproyecto, seguramente por su carácter especial) basta que una de las partes envíe a la otra su liquidación en la quincena posterior cierre de la cuenta, quedando aprobado si la otra parte no se opone dentro de los diez días siguientes a su recepción fehaciente, sin perjuicio de la posibilidad de corregir errores en el plazo de un año

1.2. El régimen propuesto para los acuerdos de compensación contractual como novedad relativa en el ordenamiento español, y su supresión en el Anteproyecto

La segunda sección del precitado capítulo IX de la Propuesta de 2013 contenía una disciplina relativamente novedosa en nuestro ordenamiento, sin perjuicio de la regulación especial de los correspondientes contenidos en normas especiales del sistema financiero. Se trata de los denominados convenios o “acuerdos de compensación contractual” (artículo 579-8 de la Propuesta) surgidos en la práctica de los instrumentos derivados negociados fuera de un mercado organizado o de funcionamiento regular, y en particular en el ámbito de las operaciones a medida, en argot llamadas *vis a vis* u *otc*⁴, en particular de los *otc swaps*. Conforme al preindicado precepto, a virtud de tales operaciones las partes contratantes convienen crear “una única obligación jurídica que

antecesor del *Banco del Giro*, que disponía de un genuino sistema de *clearing* de múltiples deudas y créditos bancarios.

⁴ Detallamos el concepto en *El contrato de instrumentos derivados*, Civitas, Cizur Menor 2013, pp. 63-66.

abarque todas las operaciones incluidas en dicho acuerdo y por cuya virtud, en caso de vencimiento anticipado, las partes tengan derecho a exigirse exclusivamente el saldo neto del producto de la liquidación de las referidas operaciones”. Saldo que se fijará “conforme a lo establecido en el propio acuerdo de compensación contractual o en los acuerdos que guarden relación con él”. Estas operaciones se conocen en el ordenamiento estadounidense y en el británico, desde el punto de vista de su finalidad de compensación y liquidación conjunta por fuera de mecanismos bancarios específicos de compensación —cámaras de compensación o *clearing houses*—, como pactos de neteo o *netting agreements*⁵; y suponen, desde la óptica de la civilística continental europea, y también desde el ángulo de las instituciones jurídico-privadas españolas, un supuesto de compensación convencional como mecanismo extintivo (total o parcial) de cada una de las obligaciones resultantes de los negocios u operaciones jurídicas incluidas en el convenio precisamente con la finalidad de compensar su importe (v. 1195 y ss. del CC). La compensación convencional tenida en ejecución de estos pactos de liquidación conjunta o global de derivados u operaciones a plazo, en efecto, no es, como sucede en otros supuestos de compensación voluntaria, una variante de pago de deudas, pues no se llegan a abonar los importes de las deudas preexistentes que se compensan y que proceden de la liquidación de las operaciones incluidas; es en cambio una forma de novación extintiva o renovación por extinción de las deudas y créditos enfrentados preexistentes, cuyos importes compensados se saldan, reemplazándose por una nueva deuda-crédito de menor importe, e igual a la diferencia compensada de valor. El régimen propuesto por el CM era restrictivo por razón de los sujetos aptos para pactar la compensación, en la medida en que, además de tratarse de personas jurídicas que habitualmente realizan “operaciones financieras” (sin que se especifique que haya de tratarse de productos derivados o de operaciones a plazo, aunque en la práctica se trata de ellas, y no de operaciones comerciales), solo pueden ser, bien entes públicos (de cuya solvencia no desconfía el legislador; cf. 579-9.1.a de la Propuesta), bien bancos públicos (como los centrales de estados miembros de la Unión o el propio Banco Central Europeo, o bien el FMI o el BEI, ex 579-9.1.b), bien privados y entidades que prestan servicios de inversión (cf. arts. 64 y 65 LMV) o de seguros, y por tanto, entidades financieras de máxima solvencia sujetas a supervisión prudencial. Otro tanto sucede en el caso de los entes rectores de mercados, entes de contrapartida central y gestores del registro, compensación y liquidación de instrumentos (cf. 48 LMV y 579-9.1.d). Los propios agentes liquidadores o cámaras compensadoras que refiere la normativa sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores, y las entidades similares que actúen en los mercados de futuros, opciones y derivados, como es natural, también son sujetos autorizados. En todos estos supuestos, la contraparte puede ser cualquier

⁵ El Banco Central Europeo define el *netting*, en el contexto de los sistemas de compensación, como “agreed offsetting of mutual obligations by participants in a system” (EUROPEAN CENTRAL BANK, *Glossary of terms related to payment, clearing and settlement systems*, December 2009, accesible el 30.0.9.2014 en <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/glossaryrelatedtopaymentclearingandsettlementsystems.pdf>) o compensación convencional de obligaciones recíprocas de los asociados al sistema, lo que implica calcular o liquidar los saldos netos (*net settlement positions*), con la consiguiente reducción legalmente válida de un importe crediticio diferencial neto, bilateral o multilateral.

otra persona física o jurídica, en la medida en que el legislador entiende que la seguridad jurídica y económica de la transacción ya queda suficientemente pertrechada por la intervención del profesional del sistema financiero (cf. 579-9.2). Lo que en cambio no acoge el legislador es aquel acuerdo de compensación contractual en el que ninguna de las partes goce de una condición distinta a la de los sujetos previstos en el precepto, por lo que un ente gestor *extrabancario* de sistemas de compensación que generase acuerdos de compensación contractual no realizaría una actividad autorizada (el término “podrá”, a contrario, sugiere prohibición) o, como mínimo, reglada, por ser una persona jurídica no incluida en el elenco legal de mediadores financieros habilitados. No eran menores las limitaciones a la actividad extrabancaria de compensación desde la óptica de los requisitos objetivos que presentaba la Propuesta en el artículo 579-10: también imperativamente restringía el párrafo 1 de esa norma los acuerdos de compensación contractual regulados a aquellos donde se incluyan créditos nacidos de determinadas categorías de operaciones financieras: acuerdos de garantía financiera, préstamos de valores u operaciones financieras realizadas sobre los instrumentos financieros previstos en la normativa de valores (incluidos la compraventa de divisa al contado y los derivados de crédito, sobre materias primas y sobre derechos negociables de emisión de gases de efecto invernadero, así como cualquier combinación de los anteriores, ya sean liquidables por diferencias o mediante entrega física del subyacente), cesiones temporales de activo, y cesiones de crédito u otras operaciones de garantía directa o indirecta vinculadas al propio acuerdo de compensación cuyo objeto sean valores negociables o efectivo⁶.

Lo cierto es que el Anteproyecto de 2014 suprime el régimen propuesto para el CM, reemplazándolo por una escueta remisión a la “legislación específica” (nuevo 579-7); a nuestro entender esta no tiene por qué ser, como hasta ahora, privativa del sistema financiero, pudiendo el legislador regular en el futuro normas especiales para contratos o acuerdos de compensación multilateral como los que enseguida nos ocupan (*sub 2*).

2. CONCEPTO, CARACTERIZACIÓN JURÍDICA Y FUNCIÓN ECONÓMICA DE LOS PACTOS DE COMPENSACIÓN MULTILATERAL EXTRABANCARIA DE CRÉDITOS CORPORATIVOS O COMERCIALES

2.1. La compensación extrabancaria: noción y función

Algunas empresas de tecnología aplicada se encuentran actualmente desarrollando proyectos corporativos de compensación multilateral de deudas y créditos privados al margen o por fuera del sistema financiero, gestionando los procesos y determinando mecanismos para lograr la compensación de múltiples deudas y créditos de sujetos de

⁶ En el derecho del sistema financiero vigente, el art. 9 de la Ley 41/1999, y reglas como las contenidas en el art. 59 de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, proporcionan la necesaria cobertura normativa al desenvolvimiento operativo de aquellos sistemas multilaterales de compensación que son gestionados por bancos o por entidades gestoras de mercados de negociación, plataformas o sistemas de contratación estándar sujetos a supervisión prudencial y a requisitos de organización pre y poscontractual.

derecho privado (nada impide, sin embargo, compensar créditos de derecho público con sujeción al régimen administrativo aplicable), generalmente empresarios o comerciantes que desean reducir su pasivo, especialmente aquel que cuenta con bajas probabilidades de cobro o cuyo cobro entraña problemas de morosidad; compensándolo con créditos titularidad de los propios empresarios que se adhieren al sistema, créditos por lo general afectos o sujetos a problemática análoga. El sistema de neteo proyectado por las empresas de tecnología precitadas, así, sustenta su viabilidad en la capacidad que poseen los mecanismos de compensación diseñados por ellas, apoyados siempre en una eficaz base matemática algorítmica, para lograr la extinción simultánea de múltiples deudas de los clientes o participantes en el sistema, poniendo a estos en comunicación solo a efectos de compensación. Los participantes son múltiples sujetos entre los que no existen trabadas previas relaciones comerciales o industriales, pero que comparten el objetivo común de reducir pasivo y recurren para ello al servicio ofrecido por dicho *netting system*.

Sistemas como los descritos permiten resolver eficazmente, en el contexto de la grave crisis padecida por emprendedores y también por otros operadores económicos, problemas de liquidez y, sobre todo, aliviar numerosos costes de gestión crediticia, en la medida en que las personas físicas o jurídicas adheridas, sin mediación bancaria y sin el recurso a la contratación de mecanismos de gestión de cobro o refinanciación, reducen de inmediato pasivo de sus balances, compensándolo con activos de crédito. Resolviendo a la vez, pues, problemas futuros de liquidez con mínimos costes de mediación y gestión, y disminuyendo dificultades actuales de tesorería en la medida en que queda disponible mayor flujo de caja para atender pagos corrientes. Los incidentes de cobro, gestión y renegociación de créditos, respecto a un universo de contrapartes adheridas con el mismo propósito en el sistema, se ven minimizados; como también se reducen sus respectivas tasas de morosidad activa y pasiva, y los problemas de acumulación de intereses anejos a las deudas compensadas.

2.2. Antecedentes en España

En 2009 se anunció públicamente el funcionamiento de un sistema electrónico *on-line* de compensación de deudas de cualesquiera empresas y particulares llamado *Excancel*, que realiza la primera compensación multilateral online de deuda entre empresas en España, y, según sus promotores, la primera de la historia⁷; habiéndose liquidado conforme a sus reglas de funcionamiento saldos deudores recíprocos preexistentes entre varias organizaciones empresariales de Alicante, Madrid y Canarias, sin desembolso dinerario alguno. Excancel se presentó entonces “como un aliado de los actuales sistemas bancarios de compensación de deuda” por el mínimo o menor importe común entre todas. Así, si la sociedad B debe a otra A 100.000 euros; C debe a B 50.000 euros;

⁷ Vide, *passim*, <http://www.eleconomista.es/interstitial/volver/aciertoj/legislacion/noticias/1665603/11/09/La-solucion-para-cancelar-deudas-Excancel-se-propone-acabar-con-la-falta-de-credito.html#.Kku8xufRsVZlm1L> (consultada por última vez el el 22.09.2014). En este *website* se anunciaba el “aval” o respaldo al sistema, patentado por Excancel, que brinda el Ministerio de Economía y Competitividad a través del Centro de Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI).

y A debe a C 40.000 euros, las tres pueden reducir su deuda en 40.000, que plataforma compensa automáticamente. Este sistema anunciaba no cobrar comisión por registrarse a las empresas usuarias, y tampoco por introducir créditos en el sistema; sí por el servicio de cancelación, en concreto el 9 por mil de la cantidad que cada empresa cancele o importe en el que cada cual vea reducida su deuda. Conforme a las reglas de esta plataforma no hay intercambios monetarios ni de crédito o deuda, ni anotaciones registrales o contables, puesto que el sistema únicamente procesa los datos de los créditos servidos a la plataforma por las propias empresas participantes, que firman sus normas internas de uso, una vez expresada su voluntad de extinguir las obligaciones y créditos introducidos en el sistema. Entre las ventajas anunciadas de este sistema se anunciaron las que tiene acarrearía al sistema financiero, y en particular a las entidades bancarias, en la medida en que la plataforma se convirtiese “en un sistema complementario para el servicio de cobro de deuda que actualmente ofrecen los bancos, así como para corregir las deficiencias de tesorería de sus clientes”⁸.

El sistema *Deudae*, semejante a *Excancel*, empieza a ser operativo en 2013; en septiembre de ese año contaba con 23 socios que ampliaron el capital para invertir en el suficiente apoyo comercial, legal y matemático para el desarrollo pleno de la plataforma o sistema de compensación diseñado⁹, una de cuyas notas diferenciadoras principales es la exigencia previa a los beneficiarios de ingreso en el sistema a través de un sofisticado mecanismo de certificación digital análogo al empleado para tratamiento de información con Administraciones públicas; verificada la identidad del partícipe, si su contraparte deudora aún no está dada de alta en el sistema, este trata de incorporarlo, o alternativamente, de incorporar a otra contraparte. Desde este momento, la plataforma busca automáticamente círculos de compensación o grafos de relaciones recíprocas multilaterales, y cuando se identifica a los interesados, se acepta el posible cruce de créditos (normalmente, facturas vencidas) por ambas y, terminado el proceso, se emiten los correspondientes “certificados de compensación”¹⁰ para que sean contabilizados directamente en las empresas beneficiarias del servicio.

Por último, la experiencia de *Nettit*, más desarrollada que las anteriores¹¹, permite, a diferencia de los anteriores, el cierre de círculos de compensación a través de un intermediario financiero. De modo que, no siendo posible que los participantes o

⁸ *Ibidem*. Pese a que los mentores del sistema en 2009 aseguraban disponer entonces de 9.000 empresas adheridas y créditos compensables por valor de 71 millones de euros, y de capacidad para el inmediato arranque operativo de la plataforma, lo cierto es que en 2014 se repetía el anuncio de primera ejecución española de una compensación multilateral telemática de deuda entre empresas canarias, alicantinas y madrileñas (<http://cincodias.com/cincodias/2014/01/27/tecnologia/1390850882138673.html>) (consultada por última vez el 22.09.2014).

⁹ <https://www.deudae.com/noticias/deudae-en-inversion-y-finanzas> (consultada por última vez el 24.09.2014).

¹⁰ *Ibid.*

¹¹ Su web corporativa www.nettit.com, operativa desde el 7.11.2013, muestra un amplio desarrollo comercial de la plataforma y su implantación operativa en numerosas empresas de Castilla y León, habiéndose concertado convenios de colaboración entre el sistema y algunas de las Cámaras de Comercio provinciales (Valladolid, Segovia, Ávila), para difundir entre las PYMES y algunas empresas mayores los beneficios de la compensación multilateral ejecutada según el algoritmo que propone el gestor del sistema NETTIT, perteneciente a Everis Spain SLU, del grupo Everis.

usuarios del sistema registrados A, B, C y D compensen sus deudas recíprocas, por no haberse establecido relación crédito-deuda previo entre A y D (aunque A sea deudor de B, B de C y C de D), en cambio y para “cerrar el círculo”, el intermediario financiero I se interpone precisamente entre A y D erigiéndose en acreedor frente a D y en deudor de A, para lo cual A y D consienten esa interposición a fin de que todos los créditos anteriores se compensen –y así lograr el *cierre de círculo*-. En este caso, I se compromete en un contrato nuevo llamado “acuerdo indirecto de pago” a asumir una deuda (por el importe mínimo de compensación que cierra el círculo) frente a A, y adquiere, con beneplácito de las partes concernidas (en realidad, todos los sujetos del círculo) crédito frente a D, quien asume la deuda correspondiente frente a I. Lo que, por otra parte, conlleva un análisis de solvencia de D extramuros del sistema, de mayor riesgo que el análisis de solvencia de I, teóricamente más solvente que los participantes. En todo caso, el sistema es eficaz si en última instancia I asume el riesgo de insolvencia de D, erigiéndose en garante último del sistema cuando se recurre a estos cierres multilaterales por intermediación. Por lo demás, el sistema es a grandes rasgos similar a los anteriormente descritos, desde la óptica de la naturaleza de la compensación que tiene lugar intramuros del sistema, una vez los adheridos firman el contrato llamado AMCC o Acuerdo Multilateral de Compensación de Créditos, a cuya virtud la administración del usuario o adherido autoriza a Nettit a compensar los créditos y deudas que deseen y admita la plataforma como compensables o “elegibles” tras un análisis previo de riesgos asociados a dichos créditos.

2.3. Caracterización jurídica y distinción de los sistemas de compensación del mercado financiero

En un sistema de compensación de valores e instrumentos financieros, el *aclarado o despeje* de operaciones por una cámara compensadora (*clearing*, en argot) consiste en la recepción, conciliación y confirmación de las obligaciones o créditos de los participantes en el sistema. Actividad compleja que debe diferenciarse de la liquidación o *settlement*, consistente en la transferencia o asignación de valores o dinero a aquellos, una vez producida la compensación. Estos sistemas requieren un registro o depósito de valores e instrumentos, y en su caso, un depósito de efectivo interno o exterior a la cámara, para realizar las liquidaciones, que en los sistemas financieros avanzados siguen el estándar de las *Recommendations for Securities Settlement Systems* de IOSCO y del Banco Internacional de Pagos.

En la compensación multilateral financiera, la compensación implica la agregación de posiciones compradoras o vendedoras por cada tipo de activo anotado en la cuenta de cada participante o adherido (por regla general, por cuenta de un inversor o cliente final), y comporta el cálculo periódico de un saldo debido o acreditado, en efectivo o valores, respecto a la cámara, evitando pagos y entregas con las contrapartes vendedoras o compradoras finales¹². Los principales riesgos de los sistemas de

¹² Así lo explicamos en “*Contratación del mercado de valores*”, 5682, 5683, 5685-5687 y 5702-5703.

compensación de valores son, en síntesis, los de insolvencia de las cámaras o de los bancos o entes que intervienen en el proceso de compensación; insolvencia, impago o pago tardío de obligaciones por las partes adheridas al sistema; error humano operativo en los procesos; y diversos riesgos legales de invalidez o incoercibilidad de las reglas del sistema en un concreto ordenamiento¹³. La mayor parte de estos riesgos se elimina o mitiga sustancialmente interponiendo en las transacciones a entes de contrapartida que, independientemente de las tradicionales funciones preventivas de reclamación de garantías anticipadas para cubrir el incumplimiento, hagan de contraparte doble en las transacciones, respondiendo ante los participantes de cualesquiera obligaciones comprometidas en los contratos principales que se pretenden celebrar (por ejemplo, compraventa de valores o cesión de instrumentos financieros).

La compensación multilateral extrabancaria, por el contrario, posee una finalidad económica y naturaleza jurídica muy diferentes, y se sujeta a reglas operativas específicas que la distancian considerablemente respecto de la tradicional y bien conocida compensación de efectivo y valores por medio de cámaras de aclarado y liquidación o entes centrales de contrapartida, en la medida en que:

- A) En el plano subjetivo, estos sistemas extrabancarios no se gestionan, al menos en el caso español, por entidades financieras, sino por empresas de tecnología aplicada que operan al margen del sistema financiero
- B) Desde el ángulo del objeto compensado, en los mismos no se liquidan créditos y deudas nacidos de operaciones financieras o del cumplimiento de contratos antecedentes a títulos valor, valores negociables o instrumentos financieros; sino deudas de empresas o de personas en general físicas o jurídicas
- C) En el terreno teleológico o finalístico, los partícipes de la compensación multilateral extrabancaria acuden al sistema para simplificar su balance y disminuir sus riesgos de liquidez en general, y no a obtener la liquidación de operaciones de inversión y financiación (entrega de valores, anotación de instrumentos en cuenta o recepción de importes de inversión o desinversión).
- D) Considerando la función de la cámara extrabancaria, esta no compensa y liquida por mecanismos de ente central de contrapartida como en los mercados de instrumentos financieros derivados¹⁴ (y, pronto, también en las bolsas), y ni siquiera por mediación en los cobros y en los pagos, limitándose a buscar contrapartida para operar la compensación de las deudas previas, y ejecutarla una vez maximizadas matemática (algorítmicamente) las opciones o probabilidades de compensación según las relaciones crédito-deuda previamente trabadas entre las partes, a fin de eliminarlas;
- E) Desde el punto de vista de la instrumentación jurídica de las operaciones, en el caso de la compensación extrabancaria o parabancaria no se celebran por lo general contratos instrumentales o auxiliares previos de cuenta corriente, por lo que no

¹³ Vide MAC VANEL, D., "CDSX: Canada's New Clearing and Settlement System for Securities", *Financial System Review*, Bank of Canada, October 2013, pp. 59 y 60.

¹⁴ IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J., *El contrato de instrumentos derivados*, Civitas, Cizur Menor, 2013, pp. 83-89.

ingresan propiamente remesas en el sistema, ni hay cuentas corrientes de efectivo o de valores;

- F) Tampoco en estos sistemas por lo general se crea o mantiene, centralizadamente o no, un registro de valores anotados en cuenta como en el caso de las cámaras de compensación de instrumentos, vinculados a los sistemas de liquidación de valores llamados de doble escalón (central, vinculado a la cámara compensadora, y de detalle o segundo escalón vinculado a las posiciones de los miembros del sistema o intermediarios financieros adheridos).
- G) Mirando a la ejecución de las operaciones, no existe cumplimiento de contratos antecedentes o previos (compraventa de activos, o contratos aleatorios de liquidación de compromisos subyacentes), sino precisamente supresión de los créditos y deudas, y por tanto, de los pagos debidos por los contratos antecedentes de que traen causa los créditos compensables en el sistema; a diferencia del caso del *financial clearing*, donde se cumplen los contratos del mercado financiero antecedentes cuya simplificación se pretende centralizando en una cámara el cumplimiento contractual, cada vez más con interposición de un ente central que haga de contraparte¹⁵.

Sin embargo, y a pesar de la muy notable distancia entre unos y otros sistemas, existen en la compensación multilateral parabancaria afinidades con la compensación financiera operada a través de cámaras en la medida en que:

- A) Existe una empresa, y una sociedad o ente gestor dependiente de una sociedad especializada, que gestiona un sistema de compensación. Además, este sistema, que podría denominarse “cámara” como en el caso bancario o bursátil, se diseña al objeto exclusivo y específico de determinar y promover la liquidación final del importe neto compensado de múltiples deudas; en este caso, las que se admitan para compensar en el seno del propio sistema al efecto de reducir pasivo; paralizándose mientras dure los procesos compensatorios, cualquier negociación de los créditos y deudas admitidos.
- B) Son compensadas (con el efecto extintivo de las obligaciones preexistentes previsto en el art. 1195 CC) todas las posiciones crediticias ingresadas en el sistema, concebido en base multilateral –es decir, considerando simultáneamente a todos los participantes, como es propio del *multilateral netting*–, si bien no hay deudas o créditos frente al sistema, limitándose este a calcular lo que se deberán los adheridos entre sí.
- C) Se practica una liquidación final periódicamente; lo que no supone, no obstante, entregas de dinero o de valores al o desde el sistema, sino solo la determinación, y en su caso certificación por este, con validez frente a las partes, del valor de los créditos netos debidos en sustitución de los anteriores, con creación ex novo (que no ex nihilo) de un crédito por diferencias que reemplaza a las obligaciones precedentes (*netting by novation*, en la terminología jurídica angloamericana).

¹⁵ Según explana nuestro trabajo “Contrapartida central”, en *Lecciones de derecho bancario y bursátil*, ZUNZUNEGUI PASTOR (dir.), Colex, Madrid 2013; más sintéticamente, SAINT-PÉ, S.: “Les gérants d’actifs et la compensation des produits dérivés”, *Bulletin Joly Bourse*, Mars 2011, pp. 164-165.

D) Quien gestiona el sistema asignando los créditos de los partícipes o clientes que desean compensar sus deudas y créditos, está sujeto a responsabilidad por el desempeño de sus funciones; sin embargo, el gestor no asegura riesgos de crédito de las partes como un ente de contrapartida, sino solo que las deudas y créditos compensados son legítimos y veraces conforme a las declaraciones de las partes (con independencia de su grado de solvencia), por un lado, y por otro, que se ejecuta puntualmente la compensación según los reglamentos internos del gestor, certificándose el resultado final del neteo.

En síntesis, en los nuevos sistemas extrabancarios de compensación multilateral la finalidad económica de la compensación no es lograr la ejecución contractual, asignando de forma simplificada los recursos correspondientes a una pluralidad de contratantes en la negociación de activos, productos o instrumentos financieros; sino, sencillamente, eliminar el máximo posible de deuda preexistente de cada empresa adherida o cliente del sistema, mejorando su liquidez y abreviando su balance.

3. PRINCIPALES CUESTIONES JURÍDICAS QUE PLANTEA LA ATIPICIDAD DE LA FIGURA, *LEGE DATA ET FERENDA*

3.1. Eficacia y oponibilidad de la compensación multilateral parabancaria

No existe consenso sobre la eficacia que los pactos privados¹⁶ de compensación pueden alcanzar frente a terceros, pese a la libertad de convenio y la exigibilidad de los pactos inter partes ex art. 1091 CC; tampoco hay acuerdo en la doctrina sobre el fundamento de su eventual oponibilidad a terceros¹⁷.

Debe tenerse presente que, en el caso de los acuerdos de neteo extrabancaria, la compensación no se produce por el hecho de la conexión de los créditos incluidos en cuenta o transferidos como remesas, cual sucede en el caso de las cuentas bancarias o en el de otras cuentas corrientes del sistema financiero. Antes bien, en el caso de la compensación de deudas de empresas o comerciales por virtud de estos sistemas innovadores, sucede que:

A) En los casos estudiados, se suscribe un contrato específico de compensación, de modalidad convenida o convencional entre todos los clientes o participantes en el sistema¹⁸, plenamente eficaz y vinculante ex 1091 CC, y cierto carácter asociativo.

¹⁶ OTC u *over the counter*, en argot del mercado financiero.

¹⁷ Esa conclusión alcanzan LOBATO DE BLAS, J. y MADRAZO LEAL, J., "Aproximación al régimen concursal de la compensación en el contrato de cuenta corriente bancaria desde la perspectiva del régimen conflictual comunitario de la compensación en el concurso", en *Estudios de derecho español y europeo. Libro conmemorativo de los primeros 25 años de la Facultad de Derecho de la Universidad de Cantabria*, Santander, 468; cf. GARCIA-PITA y LASTRES, J. L., "Las remesas en la cuenta corriente y su dimensión probatoria: entre el instrumento contable y el contrato bancario", *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 36 (1989), 851-858.

¹⁸ En caso de que la cámara o sistema disponga que ingresen los créditos en una cuenta (aunque por razones de reducción del riesgo no se están configurando así en la práctica), nacería además del pacto de

Y a su turno, todos ellos individualmente contratan con el ente gestor del sistema un mandato de compensación, cuya naturaleza es explicable como comisión mercantil pero también como arrendamiento de servicios, por virtud del cual el ente gestor maximiza la compensación posible de deudas del cliente introducidas en el sistema, y a cambio percibe comisiones por prestar sus servicios de control y asignación de créditos y cálculo y determinación de deudas netas. Los participantes (empresas, autónomos, profesionales) no pueden conforme, al condicionado general previsto, introducir créditos o deudas en el sistema si se hallan en situación concursal, a fin de minimizar, entre otros, el riesgo colectivo de ineficacia o retroacción posterior de la compensación. La función del contrato entre cámara o gestor y su cliente es minimizar el activo y pasivo circulante crediticio de este (cuentas a cobrar y a pagar a corto plazo), por lo que se debe introducir en el sistema tanto crédito como deuda, de modo que cada uno *pague con lo que le deben*, aunque el importe introducido de crédito o deuda total no sea coincidente. De hecho, el que no lo sea, al introducirse cantidades totales superiores a las que resultarían de nivelar el crédito y la deuda por el mínimo común de que dispone cada cliente en su balance, es beneficioso para todos, pues permite maximizar las oportunidades o probabilidades de compensación cuando se aplica, en cada sesión de compensación, el algoritmo matemático del gestor o compensador sistémico.

- B) En los supuestos en que esté prevista por el sistema la compensación directa en sesión específica, como resultado de las operaciones de neteo ejecutadas en la misma según el modelo algorítmico introducido por el ente gestor. Hasta entonces no se ha producido compensación alguna, y los créditos declarados aptos para compensar y comunicados al sistema conservan su sustantividad y régimen previo. De hecho, en algunos de estos sistemas está prevista expresamente en las condiciones generales¹⁹ de los mandatos de compensación el neteo de créditos y deudas con vencimiento futuro, vale decir, posterior a la fecha en que se puedan compensar en una sesión sistémica. Esta condición operativa equivale jurídicamente a un pacto –y, en su caso, a la redacción de una cláusula- de vencimiento anticipado de los créditos y deudas introducidos en el sistema, a fin de maximizar las probabilidades de cerrar círculos, cadenas o grafos de compensación cruzada entre clientes. De este modo, los participantes en el sistema, y al solo efecto de su compensación multilateral, novan las deudas y créditos introducidos haciéndolos líquidos y vencidos para que opere la compensación convencional; de no cruzarse o eliminarse en la sesión o sesiones correspondientes, cada crédito conserva sus previas características (intereses, vencimiento y estructura de riesgos). Es fundamental para la operatividad del sistema que el vencimiento, el riesgo

compensación un *pacto de unidad de cuenta*, que a veces se entiende como variante de *netting* (así, LOBATO Y MADRAZO, *ibid.*).

¹⁹ Para las que rige la Ley 7/1998, de 13 de abril, cuyo artículo 10.2 determina expresamente que en caso de invalidez, ilegalidad o inaplicabilidad judicialmente proclamada de cualesquiera condiciones generales entregadas a las partes, el resto seguirán siendo válidas; por lo que la revocación judicial de una operación de compensación del sistema no invalida el resto de compensaciones ajenas a la causa de revocación, especialmente cuando esa causa sea la nulidad de alguna de las condiciones generales

crediticio u otras características de los heterogéneos créditos que se introducen (provenientes de operaciones comerciales, negocios antecedentes o incluso, si se hubiese pactado, obligaciones extracontractuales o legales de muy diversa índole) no sea óbice para que opere la compensación convenida; todos los participantes asumen la homogeneización o estandarización convenida de los créditos al solo efecto compensatorio que causa la relación de mandato dado al gestor del sistema. Obviamente unos partícipes o clientes ganarán liquidez, intereses o descuento en términos relativos, pero todos asumen equitativamente las consecuencias globales o sistémicas de esa homogeneización, de suerte que, una vez desaparecidas o extintas las deudas compensadas, ya es irrelevante su vida jurídica precedente, en la medida en que tanto los crédito como las deudas eliminadas de cada uno están ya fuera de su patrimonio, así simplificado, y cuyo riesgo crediticio se atenúa en todos los casos.

Conforme a la *teoría de la expectativa de compensación* bastaría el mero propósito y orientación voluntaria de los participantes hacia la compensación, manifestada en la inclusión de créditos en el sistema, para que las partes invocaran su efecto extintivo en garantía del pago recíproco diferencial (siguiendo la lógica de la compensación como garantía²⁰) en caso de simple admisión de los créditos a compensar en el sistema, de modo que ya antes de la sesión los créditos elegibles incluidos se tendrían por compensables e incluso efectivamente compensados *retroactivamente* en una sesión posterior a la declaración concursal. La misma solución excepcional propone la teoría de la compensación por conexidad de créditos nacidos *ex eadem causa o créances connexes*²¹. Sin embargo, aunque no parece dudosa la conexión subjetiva de las deudas y la voluntad multilateral de compensar, como tampoco la concurrencia de una expectativa plural y compartida de compensación, lo cierto es que los créditos provienen de diferentes títulos en origen, por lo que su adjunción al sistema consentida por todas las partes, unida a su posterior eliminación o reducción aritmético-algorítmica en la sesión de compensación correspondiente, no puede considerarse una simple práctica de liquidación o cálculo de saldo debido, sino ya una verdadera extinción de créditos con autonomía y sustantividad propia previa²².

No obstante y admitiendo esto así por y entre todos los partícipes, deben considerarse extinguidos los créditos con carácter irrevocable e irreversible, *erga omnes*, si el sistema garantiza que no se perjudican los derechos de terceros. Para que esto suceda, como mínimo, deben darse en el sistema las cautelas necesarias para hacer efectivas, entre otras concretas, las siguientes garantías jurídicas:

A) Apariencia suficiente de veracidad, subsistencia e inembargabilidad de los activos incluidos por las partes para su neteo en una o más sesiones de compensación.

²⁰ Cf. BERMEJO, (2004): “Comentario del artículo 58”, en ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, A. y BELTRÁN SÁNCHEZ, E.: *Comentario de la Ley Concursal*. I. Madrid. Thomson Civitas, 1088; ROJO AJURIA, L., *La compensación como garantía*. Civitas, Madrid, 1992, pp. 22-47.

²¹ Cf. art. 1622-7 del *Code de Commerce* francés; y *vide* TOMILLO URBINA, J.I., *El vencimiento anticipado de las deudas en la quiebra*, Civitas, Madrid, 1996, pp. 120-126.

²² Conforme TRUJILLO DÍEZ, I.J., “Comentario del artículo 58”, en BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, R., *Comentarios a la Ley Concursal*, I. Tecnos, Madrid, 2004, pp. 78 y ss.

Desde que un participante incluye un crédito o una deuda para compensar, lo debe hacer con aquiescencia de su deudor o acreedor, respectivamente; solo así todas las contrapartes posibles pueden confiar en la *veritas nomini* del crédito (al margen de su *bonitas*, dependiente del deudor y no del acreedor²³). Por esa razón, cada contratante debe retirar del sistema un crédito si tuviese conocimiento de que ha sido embargado o trabado. En este sentido, la posición jurídica del ente compensador es mucho más autónoma que la de un mandatario²⁴, no asumiendo responsabilidad en caso de desconocer esta circunstancia; si se compensa el crédito en el sistema, *bona fide*, la compensación extingue el crédito como si se hubiera cobrado en efectivo del deudor original. Al menos, esta solución debe mantenerse si se pretende dotar de efectividad al sistema, con lo que la tesis de la oponibilidad *erga omnes* de la compensación intrasistémica debe mantenerse. Acaso sea eficiente, sin embargo, promulgar una norma protectora de los participantes en el sistema análoga a las que rigen en materia de protección de las liquidaciones y compensaciones en mercados de instrumentos financieros.

- B) Documentación de la compensación practicada que dé seguridad jurídica a la transacción y permita a terceros, debida (y urgentemente) trasladada a la contabilidad de cada participante su nueva situación patrimonial, conocer el nuevo estado de los créditos y deudas. Puede tratarse de cartas de liquidación, certificados de compensación u otros documentos²⁵ que reflejen el crédito diferencial liquidado (o deuda diferencial neta, en su caso) de que es titular cada participante después de cada sesión de compensación. Estos documentos deben indicar qué créditos o deudas se han minorado, por qué importe, y cuál es el valor diferencial neto

²³ Cabría pensar en connivencia entre deudor y acreedor para introducir un crédito falso o inexistente, o de baja solvencia, con ánimo de fraude concursal. Sobre esto volveremos adelante. Desde el punto de vista de la garantía de los demás participantes o posibles contrapartes de compensación, sin embargo, basta la aquiescencia de las partes del crédito introducido para que la compensación sea admisible en el sistema, pues en su seno de lo que se trata es de reducir deuda real o existente, veraz, al margen de la calidad crediticia, que puede ser heterogénea entre distintos créditos. De hecho, todos los clientes de la cámara o sistema preferirán introducir deudas o pasivo de difícil atención por problemas propios de liquidez, a cambio beneficiándose de eliminar del activo créditos o clientes de dudoso cobro, simplificando el balance y reduciendo costes de litigiosidad y comisiones asociadas a negocios de gestión de cobro complejos como el factoring. No hay incentivo para el fraude intrasistémico, pues “si las dos partes confirmaran una factura falsa, solo se compensaría si su deudor la paga con un crédito a su favor cuyo deudor debe haber confirmado previamente. En definitiva, el sistema, al obligar siempre a confirmar las dos partes, consigue evitar dicha situación” (cf. www.nettit.com, *sub* “Preguntas frecuentes”).

²⁴ Conforme, TUNIS, X., *Responsabilité du banquier et automatisation des paiements*, Presses Universitaires de Namur (1997), 101-102; y doctrina allí citada.

²⁵ En el caso del sistema de NETTIT, el documento se denomina, un tanto impropriamente, “carta de pago”, que en realidad es un documento que reconoce la compensación. Se dice en la webpage del sistema que en dicha “carta” lo que reconoce el acreedor es “haber recibido la totalidad o parte de la cantidad debida del deudor”; sin embargo, como hemos explicado, no hay flujos de efectivo cruzados en el sistema, y por tanto lo que en realidad declara el interesado es “la satisfacción total o parcial de la deuda en el importe resultante del proceso de compensación producida por el Acuerdo Multilateral de Compensación de Créditos y operado por NETTIT”. Dicha “carta” sirve también como “Certificado de Deuda Remanente” (*recte*, crédito diferencial, como hemos explicado en otros trabajos -2013, “El contrato de instrumentos derivados, 79-82), menor que la original en valor, y de valor nulo si la compensación es plena o total. El sistema emite el documento “conforme a las Condiciones Generales como prueba de pago (total o parcial) a los efectos del artículo 217, 3º de la Ley Enjuiciamiento Civil” (*sic*, www.nettit.com, *ibidem*).

resultante, subsistente o remanente, el cual podría ser a su vez objeto de compensación en sucesivas sesiones con diferentes contrapartes si el participante lo mantiene en el sistema (en todo caso, cada cliente de la cámara decide si mantener o retirar los créditos del mismo, y en qué momentos o sesiones del sistema compensar, pudiéndose corregir o modificar errores o datos de las órdenes de compensación en todo momento²⁶).

- C) Seguridad jurídica en la protección de los datos, tanto respecto de la identidad de los adheridos, como de sus créditos o deudas, de modo que los datos aportados al sistema solo puedan quedar disponibles por los deudores y acreedores que contratan con el sistema, y no por los restantes participantes (principio de impersonalidad en la compensación, análogo al que rige en la contratación bursátil). Al efecto se deben emplear las correspondientes claves y códigos telemáticos de autorización o autenticación²⁷.
- D) Reciprocidad e intensidad en la confianza contractual entre la cámara o ente gestor y los adheridos o participantes, manifestada en el clausulado de condiciones generales que estos han de suscribir para participar en las operaciones de compensación. De modo que el cliente adherido contrae singulares deberes de comunicación oportuna de información relevante sobre los créditos insertos en el sistema, y el gestor también ha de comunicar al cliente con prontitud todos los datos relativos a las compensaciones operadas, y expedir con diligencia las certificaciones de diferencias no compensadas, saldos remanentes o créditos por diferencias que subsistan después de cada sesión (cf. art. 260 C Com).

Sin perjuicio de lo anterior, puede afirmarse que el régimen proyectado del CM, pese a no recoger las operaciones extrabancarias, puede en sí mismo constituir un cauce de partida para una regulación futura de los sistemas de compensación multilateral de deudas privadas, al margen de las reglas comunes de supervisión financiera. Y además, el régimen combinado del CM relativo a operaciones auxiliares (cuenta corriente y acuerdos multilaterales) servirá, una vez aprobado, para su aplicación supletoria, subsidiaria o residual, a las cuestiones planteadas en caso de mala praxis o defectuoso

²⁶ En los sistemas conocidos hasta el momento, como se advirtió, no hay cuentas corrientes con remesas ni registro de anotaciones o de créditos, con lo que no hay liquidaciones o compensación fuera de los momentos en los que dure la sesión algorítmica, normalmente unas horas, en todo caso dentro de un día señalado. En el caso de NETTIT, “si se introduce una operación con datos erróneos el emisor la puede corregir, incluso, es posible eliminar la operación del sistema en el caso de introducir por error una operación que no se desea compensar” (*ibid*).

²⁷ En la jerga especializada del Banco Central Europeo, “authentication” es un mecanismo para verificar la identidad del participante -generalmente operante por aplicaciones informáticas- y su capacidad para desempeñar actuaciones o tareas específicas en el sistema (cf. EUROPEAN CENTRAL BANK, *loc. cit.*). Distinta es la llamada “authorisation” o aquiescencia dada por un participante al sistema para que reciba por su cuenta valores o instrumentos financieros; en este sentido, en los sistemas de compensación extrabancaria no hay “autorización” para esa transferencia de efectivo o valores, sino únicamente permiso para que el sistema, por sus propios mecanismos (propios o con intervención, en su caso, de intermediarios o pagadores), compense las transacciones y determine el valor de la deuda diferencial neta debida por cada uno. Tampoco funciona el gestor compensador, como se ha advertido, a modo de *central counterparty* responsable del cumplimiento contractual; ni a modo de *central securities depository*, ya que en estos sistemas, según ya se ha advertido, no hay trasiego de valores o instrumentos financieros, y tampoco de efectivo.

funcionamiento del sistema, más allá de las soluciones del derecho común en materia de extinción de obligaciones y régimen de los contratos concernidos (comisión, arrendamiento de servicios, entre otros).

3.2. Cuestiones relativas al llamado pago indirecto o cierre de círculos de compensación

Cuando los sistemas de compensación extrabancaria no logran maximizar, por falta de suficientes relaciones recíprocas multilaterales, cadenas de compensación suficientes para satisfacer la demanda de neteos por cuenta de los clientes –y del propio sistema, que subsiste gracias a las comisiones de servicio de compensación o ejecución del mandato de compensación que abonan-, resulta eficiente que esas cadenas se puedan cerrar, incluso, por fuera del sistema, recurriéndose en estos supuestos, que cabría de denominar gráficamente de *eslabón abierto o herradura*, a la mediación de un tercero pagador que cierre el círculo, enganchando el eslabón abierto, y permita así la compensación multilateral en bloque²⁸.

El sistema de compensación puede prestar el servicio de intermediación entre los clientes que se hallan en las puntas del eslabón abierto, de modo que encuentre a una persona, por lo general una entidad financiera, con capacidad para solventar el compromiso deudor con quien resulte cliente acreedor del posible cierre pretendido, y para, a su vez, gestionar eficazmente el cobro del cliente deudor en ese cierre. A tal efecto es preciso que el gestor del sistema cierre acuerdos específicos previos con intermediarios financieros, instituciones u otras empresas con capacidad de lograr que un número significativo de eslabones o círculos de deuda no cerrados puedan compensar sus deudas, de modo tal que, excepto los clientes que se hallen en las puntas del eslabón abierto (que se cierra mediante un acuerdo de pago extrasistémico, intervenido por el mediador, que hará cobros y pagos en las cuentas de estos clientes terminales), los demás las compensen al modo habitual del sistema²⁹.

Por lo demás, la interposición de la entidad pagadora por cuenta del sistema, desde la óptica de la calificación civil de las operaciones de enlace o enganche de créditos que realiza en los extremos del eslabón, puede calificarse como constitución o creación de dos relaciones crediticias independientes, a saber:

- a) Asunción convencional de deuda nueva, por parte del intermediario pagador, y respecto al acreedor cliente adherido al sistema que habría quedado en principio (de no darse el pago indirecto) desvinculado, en un extremo de la cadena de compensación (en realidad, *herradura abierta*).
- b) respecto al deudor y cliente del sistema que quedó desvinculado a priori en dicho círculo abierto que ahora cierra el pago indirecto, se produce la recepción, por el propio mediador, de un crédito o activo nuevo que podrá ejecutar sobre él, y que alcanza el mismo importe de la deuda nueva antes referida en a).

²⁸ V. atrás (2) el ejemplo de esta situación ya descrita.

²⁹ V. www.nettit.com, *loc. cit.*

No hay subrogación *stricte* en ninguno de los supuestos a) o b), a la postre, en la medida en que, producida la compensación, el intermediario no se sustituye en la posición jurídica de ningún participante en el acuerdo de compensación multilateral (cf. arts. 1210 y 1212 CC). Solo brinda su mediación para pagar al acreedor que quedó sin compensar en el círculo propuesto por el algoritmo, y para pagar al deudor que se encuentra en idéntica situación. Ambos créditos, que los participantes afectados deben reconocer como vencidos y exigibles inmediatamente, se liquidan al margen del sistema de compensación, complementándolo, y produciendo para ellos los efectos del 1158 CC, y también para los demás clientes del sistema cuyo crédito ahora puede compensarse gracias a la mediación del *pagador indirecto*, con el efecto de nacer los correspondientes créditos por diferencia neta entre todos los clientes que pertenecen al círculo de compensación, ahora cerrado al margen del sistema gracias a ese pago interpuesto.

3.3. Algunos aspectos concursales del neteo convencional extrabancario

3.3.1. La aplicabilidad del artículo 58 LC: invocación frente a la masa activa de la compensación convencional

En el caso de las cuentas corrientes bancarias, la compensación progresiva y periódica de los créditos que se saldan en el seno de la cuenta determina que, a la fecha del auto de la declaración de concurso aparezca un saldo único representativo de un crédito por diferencias exigible por cuenta. Sin embargo, en el caso de la compensación multilateral extrabancaria de créditos por sistemas o mecanismos algorítmicos, la compensación no se hace de forma progresiva y acumulativa, sino de manera puntual y determinada, en las fechas de liquidación previstas como *sesiones de compensación*. En dicha sesión se genera, conforme a las posibilidades de asignación de créditos que optimiza el programa informático introducido por el ente gestor del sistema, un saldo o conjunto de saldos exigibles por quienes resulten acreedores netos según el sistema. La compensación y consiguiente extinción de los créditos multilaterales introducidos por quienes participen en el sistema tiene efecto en la fecha inmediatamente posterior al momento de terminar la sesión de compensación, fecha en la cual, cada saldo neto compensado en la sesión constituye el importe de la correspondiente deuda diferencial neta generada.

En esa misma fecha se produce la oponibilidad concursal de la deuda neta procedente de compensación convenida, ex art. 58 LC, si es anterior a la del auto referido, porque los requisitos de compensabilidad (1195 y 1196 CC) se han cumplido también en esa fecha anterior.

Declarado el concurso, en cambio, no procede la compensación de créditos y deudas del concursado, y por eso deben estar excluidos por el propio sistema de la sesión de compensación; si no lo son por desconocer el gestor del sistema la circunstancia del concurso o conocerla después de la sesión, la compensación habida en la sesión no habrá producido efectos respecto a los créditos involucrados en el concurso, sin perjuicio de las responsabilidades respectivas de quienes los han introducido

indebidamente en el sistema, y del propio gestor del sistema en caso en que deba conocer el concurso y no lo haya conocido por culpa grave.

Aplicando a estas operaciones extrabancarias un régimen concursal como el que previó la Propuesta de CM de 2013 para los pactos que aglutinan operaciones financieras múltiples para su neteo o liquidación por compensación (artículo 579-11, suprimido por el Anteproyecto en 2014 como se ha advertido), quedaría inmune y protegido el efecto extintivo de las deudas neteadas o compensadas por el sistema, también a efectos de la inclusión de créditos netos en la masa concursal de uno de los participantes. No en vano, según el primer párrafo del precitado precepto, el vencimiento anticipado, resolución, terminación, ejecución o efecto equivalente de las operaciones financieras realizadas en el marco del acuerdo de compensación contractual o en relación con este tipo de acuerdos (en el caso examinado, en el marco de la sesión de compensación prevista en el acuerdo de adhesión de los participantes al sistema), aun cuando en un momento determinado pueda existir sólo una operación compensable, no queda limitado, restringido o afectado en absoluto por la apertura de un procedimiento concursal; y en todo caso, si ejerciesen acción resolutoria los administradores concursales u otros acreedores del concursado pretendiendo invalidar el efecto del neteo, tal pretensión quedaría frustrada, pues el crédito diferencial está blindado en la medida en que la indemnización prevista en la normativa concursal se calcularía conforme a las reglas previstas en dicho acuerdo de compensación, de un lado; y de otro, si una de las partes del acuerdo de compensación contractual entrara en concurso, se incluiría como crédito o deuda de la parte incurso en dichas situaciones exclusivamente el importe neto de las operaciones financieras amparadas en el acuerdo, calculado conforme a las reglas establecidas en él. Por otra parte, si el acuerdo fuere resuelto con posterioridad al auto de declaración de concurso y se alegara como causa de resolución dicha situación o el incumplimiento del concursado previo a dicha declaración, el importe neto calculado conforme a las reglas del acuerdo de compensación contractual se incluiría igualmente en el concurso como crédito concursal (si el incumplimiento fuese post concurso, el neto se pagaría con cargo a la masa activa del concursado, ex 579-11.3 de la Propuesta *in fine*). En todos los casos, como se observa, el blindaje del crédito concursal está garantizado aplicando este régimen concursal especial, no pudiendo revivir los créditos incluidos por las partes en el sistema de conformidad con las reglas contenidas en el acuerdo de neteo multilateral. Pero es que, además, ni las operaciones de neteo ni el propio pacto de compensación multilateral pueden ser impugnados para ejercer una acción concursal de reintegración (cf. 579-11.4), salvo que los administradores concursales pudiesen probar que el concursado, acaso pactando con alguna de las contrapartes en el pacto multilateral en perjuicio de otros acreedores del primero, ha ingresado en el sistema conociendo la inminencia de la quiebra y precisamente con el propósito perjudicar a la masa activa concursal defraudando el crédito de estos; lo que resulta bastante improbable considerando no solo los controles ex ante que establece el gestor del sistema para seleccionar los créditos elegibles o incluibles para compensar, sino sobre todo que no puede haber dádivas o donaciones a un acreedor en perjuicio del resto, en la medida en que ingresar en el sistema supone simultáneamente la disminución potencial de pasivo y

de activo. Los acreedores concursales, de prosperar la reintegración, verían aumentado el activo con el crédito reintegrado, pero también el pasivo por el importe no compensado.

Sin embargo estos blindajes, como se ha avisado antes, solo están diseñados para tutelar la eficacia concursal de una compensación multilateral bancaria o del sistema financiero, a través de cámaras de compensación; y si los participantes son empresarios, deben compensar todas sus deudas y créditos comerciales “ordinarias” (579-4), y no solo las elegidas libremente por los participantes, como es usual en los proyectos de compensación extrabancaria, que además son de base multilateral y no bilateral como se sigue del restrictivo tenor de ese último precepto al regular la inclusión de los créditos de “ambos contratantes” (id est, dos, no más) empresarios.

Debe, en fin, tenerse presente que, aplicando un régimen como el de la Propuesta de 2013 a las operaciones de neteo multilateral (579-5 CM), en caso de concursar uno de los adheridos a un acuerdo de compensación vigente, se aplicarían a la masa las normas concursales sobre vigencia de los contratos con obligaciones recíprocas; reciprocidad que aquí habría que entender en un sentido multilateral, para extenderla a todos los clientes, partícipes o miembros del acuerdo de neteo, lo que puede presentar problemas de asimetría entre la posición relativa del concursado respecto de diferentes contrapartes. Por otra parte, si el acuerdo fuera resuelto con posterioridad a la declaración del concurso, se aplicarían a todas las normas concursales sobre obligaciones vencidas y pendientes de vencimiento en caso de resolución.

3.3.2. Procedencia de las acciones rescisorias del neteo ex art. 71.1 LC

Dentro del conocido como periodo *sospechoso* –bienio previo al auto declarativo del concurso– podrían ser rescindidos los neteos “perjudiciales” para los acreedores –aun no mediando *intentio doli*–, especialmente si procede aplicar las presunciones de los párrafos 2 y 3 del art. 71 LC, que objetivan la situación de fraude de la masa activa³⁰. Sin embargo, como con pericia se ha subrayado, aplicar *ómnibus* el plazo indicado, sin enjuiciar la voluntad potencialmente fraudulenta de ciertos acreedores o su posible concierto con el deudor, y el momento en que esa voluntad pueda darse en previsión de una insolvencia, resulta inequitativo; en concreto dos años puede ser un periodo de sospecha “desmesurado”³¹ para negocios onerosos de buena fe.

Desde la óptica germánica de la compensación como garantía –y no solo como pago, como parece seguir el sistema español–, el hecho de que un acreedor quiera cobrar vía compensación anticipadamente de un deudor sin liquidez, y al efecto firme un pacto colectivo de compensación tratando de minorar su activo no cobrado, a la par

³⁰ ALCOVER GARAU, G., “Comentario al artículo 71 LC”, en VV.AA., *Comentarios a la legislación concursal*, PULGAR, J. ...[et al.] (dirs.), Dykinson. Madrid 2004, 770.

³¹ CARRASCO PERERA, A., *Los derechos de garantía en la Ley Concursal*, Civitas, Madrid, 2004, p. 313, entiende válidas y eficaces las garantías como *el ius distrahendi* preconvenido o constituido antes de la situación de insolvencia, aunque se ejerza el derecho de venta dentro ya del periodo bianual. Análogo razonar cabe en una situación de compensación convenida como la examinada, que sigue la lógica creadora de una garantía colectiva de pago (escruta esa lógica ROJO AJURIA, cap primero *passim*).

que su pasivo exigible, no constituye fraude –como lo sería según la óptica postconcurzal de la compensación como pago del art. 1196 CC-, sino, antes bien, una acción lícita, eficiente y estimuladora de la circulación de la riqueza³².

³² Sintetiza el problema, recogiendo la opinión de BERMEJO favorable a una concepción preconcurzal y dinámica o “germanista” de la compensación convenida, DOMÍNGUEZ LUELMO, A., “Artículo 58. Prohibición de compensación”, en *Comentarios a la legislación concursal*, SÁNCHEZ-CALERO, J. y GUILARTE GUTIÉRREZ, V., Lex Nova, Madrid 2004, 1078-1098, 1087.