



# *La constitución de garantías en la financiación de proyectos de infraestructuras*

Autor/a

**Julio Bermúdez Madrigal**

*Abogado*

***REVISTA LEX  
MERCATORIA.***

*Doctrina, Praxis, Jurisprudencia y Legislación*

RLM nº1 | Año 2016

Artículo nº 1

Páginas 01-03

[revistalexmercatoria.umh.es](http://revistalexmercatoria.umh.es)

ISSN 2445-0936

La financiación de proyectos de infraestructuras (en adelante “FP”) en determinados sectores tales como la energía, los transportes o las telecomunicaciones tiene una gran relevancia social debido al impacto económico, jurídico y social que generan. Esta fórmula de financiación se emplea para la construcción y puesta en marcha de activos productivos que tienen asegurada la generación de ingresos a partir de su explotación comercial, bien por ley o por disposición contractual.

Esta tipología financiera y contractual constituye, probablemente, uno de los desarrollos metodológicos más relevantes, económicamente hablando, de los sistemas financieros de los países desarrollados. Esta relevancia reside en el hecho de que la FP posibilita la ejecución de inversiones que precisan de altas cantidades de financiación y que en ocasiones son desarrolladas por sujetos, corporaciones o entidades que por sí mismos nunca merecerían tal nivel de confianza desde el sistema financiero.

Así, en la FP, la razón de ser de la concesión del crédito se encuentra en la capacidad del Proyecto en sí de generar los recursos suficientes para repagar la deuda que ha sido necesaria para asegurar su construcción y puesta en marcha. El proyecto, entendido como el desarrollo pacífico y ordenado de la inversión productiva capaz de generar flujos de caja estables en el futuro, cobra toda la relevancia frente a la figura del promotor o el valor en sí de los activos que lo integran.

Como el tema analizado en el presente artículo es de una gran amplitud, resulta imposible abordarlo íntegramente a través de un artículo, me voy a centrar en una parte fundamental de este tipo de operaciones: las garantías más habituales que se constituyen a la hora de realizar una FP y en especial las garantías reales y personales.

Como en cualquier operación en la que se ven involucradas las entidades financieras, éstas suelen exigir la constitución por parte del acreditado o de terceras personas de determinadas garantías que aseguren el buen fin de la operación. La constitución de garantías conlleva un menor rendimiento del crédito (es decir, unos intereses menores o más bajos) puesto que el riesgo de crédito (impagos, mora, insolvencia) que asume el acreedor es menor. Teniendo en cuenta que todo derecho de crédito goza de la responsabilidad patrimonial universal del deudor, conforme a lo previsto por el art. 1911 CC, existen dos grandes tipos de garantía:

- Garantías consistentes en afectar otros patrimonios de responsabilidad al cumplimiento de un crédito (garantías personales); y

- Garantías consistentes en afectar uno o varios activos determinados al cumplimiento de un crédito (garantías reales).

Además de esta finalidad garantizadora de realización del bien, las garantías reales cumplen una función obstativa, en tanto que atribuyen una prioridad a favor de los acreedores garantizados frente a cualquier otro acreedor en la ejecución de los bienes.

### **Garantías reales sobre bienes (muebles e inmuebles)**

Este tipo de garantías está en desuso en el marco de las operaciones de FP. Entre las razones más importantes que han provocado este desuso están:

- La constitución de garantías reales implica cuantiosos costes asociados: notariales (otorgamiento de escritura pública), registrales y fiscales (en el caso de las hipotecas, Impuesto de AJD –por ser susceptible de inscripción en registro público–).

- El registro de hipotecas inmobiliarias entraña el riesgo de calificación registral (denegación de la inscripción por uno de los registradores) una vez estructurada y firmada la operación financiera.

- Las garantías mobiliarias entrañan desposesión del bien (Artículo 1863 CC) luego no pueden utilizarse sobre activos productivos de la sociedad financiada (que los necesitará para su actividad empresarial). En la práctica, este tipo de garantías sólo se constituyen sobre acciones y participaciones, ya que consienten la desposesión.

Por su importancia actual en el marco de las operaciones de financiaciones estructuradas, merece especial atención el análisis del

régimen jurídico de la prenda sobre acciones y/o participaciones sociales.

En la prenda sobre acciones y/o participaciones sociales es muy importante solicitar que la sociedad financiada emita un título a favor de la sociedad propietaria (y que ésta va pignorar a favor de las entidades financiadoras). Si no se han entregado los títulos, la transmisión (y por tanto la prenda) se rige por la cesión de créditos, con lo que cabría el riesgo de transmisión anterior de las acciones o participaciones sociales. En cambio, si hay título-valor la transmisión exige título y modo (transmisión de la posesión del título). Por tanto, si recibimos el título evitamos el riesgo de doble disposición, porque seríamos preferidos frente al tercero reclamante.

Es asimismo importante prever el pacto anticrético (extensión de la prenda a los frutos). En caso contrario, cabe el riesgo de reducción del valor contable de las acciones/participaciones sociales dadas en prenda, a través de distribución de dividendos o capitalización de reservas. Será igualmente necesario prever en el contrato de prenda la notificación de la constitución de la prenda a la sociedad emisora como requisito de legitimidad de los acreedores pignoratícios frente a ésta.

Finalmente, es importante destacar un segundo objetivo de este tipo de prendas, además del obstativo anteriormente citado, como es el de permitir a las entidades financiadoras tomar el control de la sociedad financiada, si se producen determinadas circunstancias negativas para el proyecto.

### **Garantías reales sobre derechos de crédito**

En la FP, además de la mencionada prenda de las acciones/participaciones sociales de la sociedad vehículo, las garantías más

habituales consisten en prendas de derechos de crédito derivados de los principales contratos del proyecto. En la práctica, estas garantías conllevan una doble prenda: sobre los derechos de crédito y sobre el saldo de la cuenta corriente en el que deben cobrarse.

El hecho de que los derechos de crédito deban pagarse en una cuenta corriente abierta (a nombre de la sociedad financiada) en el banco agente del proyecto permite un efecto jurídico vital: es posible que el banco agente, como acreedor de la sociedad financiada, pueda utilizar la compensación de créditos (compensando las cantidades debidas bajo el contrato de financiación y las cantidades debidas por los bancos al titular de la cuenta corriente). La compensación es una forma de ejecutar la prenda sobre derechos de crédito, luego no es preciso acudir a ningún procedimiento notarial o judicial de pública subasta para ejecutar esa garantía. Los bancos tienen la garantía de que, llegado el día de vencimiento de obligaciones debidas por la sociedad financiada, éstos podrán compensar con los saldos existentes. La posibilidad de ejecutar la prenda de derechos de crédito por compensación nos lleva más allá: es posible utilizar la cosa dada en prenda (los derechos de crédito) para ir pagando las obligaciones asumidas frente a los bancos.

Otra característica a destacar de las prendas de derechos de crédito es que en caso de concurso de acreedores están consideradas como créditos con privilegio especial conforme al artículo 90.1 de la Ley Concursal.