LA REALIDAD SOBRE LAS TITULIZACIONES Y SU PROBLEMÁTICA EN LAS EJECUCIONES HIPOTECARIAS

EN BREVE

La titulización se puede definir, en sentido amplio, como el proceso por el cual préstamos bancarios individuales y otros activos financieros se agrupan en valores negociables, aptos para ser vendidos a los inversores. Se trata de una técnica que se viene empleando en los Estados Unidos desde hace más de 50 años, aunque es un fenómeno mucho más reciente en Europa.

SUMARIO

1. Definición y problemática
2. La legitimación activa en las ejecuciones hipotecarias titulizadas
3. ¿Pueden los fondos titulizados inscribir bienes en el Registro de la Propiedad?
4. Análisis del Auto de la Audiencia Provincial de Castellón de fecha 19 de octubre de 2017: Voto particular emitido por el Magistrado Don Enrique Emilio Vives Reus
5. La titulización sintética

RAFAEL GÓMEZ NIX

Socio de Basilea Abogados

DEFINICIÓN Y PROBLEMÁTICA

La titulización se puede definir, en sentido amplio, como el proceso por el cual préstamos bancarios individuales y otros activos financieros se agrupan en valores negociables, aptos para ser vendidos a los inversores (David Marques Ibáñez).

Como indica este autor, se trata de una técnica que se viene empleando en los Estados Unidos desde hace más de 50 años, aunque es un fenómeno mucho más reciente en Europa.

> “ LA TITULIZACIÓN ES EL PROCESO POR EL CUAL PRÉSTAMOS BANCARIOS INDIVIDUALES Y OTROS ACTIVOS FINANCIEROS SE AGRUPAN EN VALORES NEGOCIABLES, APTOS PARA SER VENDIDOS A LOS INVERSORES ”

Como indica este autor, se trata de una técnica que se viene empleando en los Estados Unidos desde hace más de 50 años, aunque es un fenómeno mucho más reciente en Europa.

El Banco de España en su Memoria de Reclamaciones del año 2015 recoge al respecto: “*Mediante el proceso financiero de titulización se transforman unos activos generalmente ilíquidos (derechos de crédito procedentes del pago de créditos o préstamos) en títulos o valores negociables, mediante la cesión en bloque de dichos títulos hipotecarios a un fondo de titulización, que, a su vez, emite unos bonos de titulización para su colocación entre inversores. De esta manera, las entidades transmiten todos o parte de sus riesgos de crédito para obtener nueva financiación con la que seguir desarrollando su negocio sin necesidad de acudir a otras vías como ampliaciones de capital. De acuerdo con el Real Decreto 716/2009 de 24 de abril que desarrolla la Ley 2/1981 de 25 de marzo de regulación del mercado hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero, el emisor del título hipotecario (cedente) conservará la custodia y administración del préstamo o crédito hipotecario. Así mismo establece que “la ejecución del préstamo o crédito hipotecario participado corresponde a la entidad emisora y al titular de la participación en los términos establecidos en el artículo 3*”.

La problemática suscitada en torno a las titulizaciones hipotecarias hay que entenderla desde dos posiciones:

- Quienes defienden que es un instrumento legítimo y regulado, empleado por las entidades para obtener recursos propios. Las instituciones financieras nacionales e internacionales están procurando reactivar el mercado de las titulizaciones en un entorno económico y financiero extraordinariamente complejo, del que

los intereses negativos acaso no sean más que uno entre otros síntomas. Por ejemplo, la Comisión Europea ha incluido como "prioridad de su agenda regulatoria la revitalización de las titulizaciones y la expansión de los bonos garantizados. Creación de mercado de titulizaciones más seguro y más transparente".

– Los que ponen de manifiesto que los prestatarios se encuentran desorientados ante las cesiones de créditos, y denuncian una falta de transparencia en el modo en que se realizan, así como sus efectos.

En nuestro país, desde la quiebra de Lehman Brothers, el número de titulizaciones "a mercado" ha descendido drásticamente. Esta circunstancia se una al endurecimiento de la normativa de consumo de capital de los bonos de titulización, que hace que los bancos que adquieran este tipo de activo tengan que destinar un importe de capital mayor que el reservado para otro tipo de emisiones sólo para compensar los riesgos potenciales que éstos pueden añadir a sus balances.

Los procedimientos de titulización y el empleo de derivados tuvieron un efecto multiplicador respecto a las malas prácticas en las que incurrieron las entidades financieras norteamericanas al conceder las conocidas como hipotecas "suprime" extendiendo sus perniciosos efectos por todo el planeta a una escala sin precedentes.

La Ley 2/1981 de 25 de marzo de regulación del mercado hipotecario abrió la posibilidad en España a que las entidades financieras que otorgaran préstamos con garantía hipotecaria, pudieran emitir títulos bajo la cobertura de los mismos, con el fin de obtener liquidez para poder invertirla en la concesión de nuevos préstamos y créditos a particulares y empresas.

LA LEGITIMACIÓN ACTIVA EN LAS EJECUCIONES HIPOTECARIAS TITULIZADAS

Cuando nuestra hipoteca se ha titulizado se nos presenta la duda de si estaría legitimada la entidad financiera para poder en un futuro interponernos una demanda de ejecución hipotecaria, o si por el contrario tendría que ser el fondo de titulización.

> " HAY QUIENES DEFIENDEN QUE LAS TITULIZACIONES HIPOTECARIAS SON UN INSTRUMENTO LEGÍTIMO Y REGULADO, EMPLEADO POR LAS ENTIDADES PARA OBTENER RECURSOS PROPIOS "

> " HAY QUIENES PONEN DE MANIFIESTO QUE LOS PRESTATARIOS SE ENCUENTRAN DESORIENTADOS ANTE LAS CESIONES DE CRÉDITOS, Y DENUNCIAN UNA FALTA DE TRANSPARENCIA EN EL MODO EN QUE SE REALIZAN, ASÍ COMO SUS EFECTOS "

> “ EN NUESTRO PAÍS, DESDE LA QUIEBRA DE LEHMAN BROTHERS, EL NÚMERO DE TITULIZACIONES A MERCADO HA DESCENDIDO DRÁSTICAMENTE ”

En la Ley de Enjuiciamiento Civil (en adelante LEC) se recoge:

Artículo 540. Ejecutante y ejecutado en casos de sucesión.

1. *La ejecución podrá despacharse a favor de quien acredite ser sucesor del que figure como ejecutante en el título ejecutivo y frente al que se acredite que es el sucesor de quien en dicho título aparezca como ejecutado.*

2. *Para acreditar la sucesión, a los efectos del apartado anterior, habrán de presentarse al tribunal los documentos fehacientes en que aquélla conste. Si el tribunal los considera suficientes a tales efectos, procederá, sin más trámites, a despachar la ejecución a favor o frente a quien resulte ser sucesor en razón de los documentos presentados.*

3. *Si la sucesión no constara en documentos fehacientes o el Tribunal no los considerare suficientes, de la petición que deduzca el ejecutante mandará que el Secretario judicial dé traslado a quien conste como ejecutado en el título y a quien se pretenda que es su sucesor y, oídos todos ellos en comparecencia señalada por el Secretario, el Tribunal decidirá lo que proceda sobre la sucesión a los solos efectos del despacho de la ejecución.*

Dos aspectos principales de fondo deber ser tenidos en cuenta en la redacción del artículo 540 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, cuales son la consideración de sucesor -habida cuenta la falta de personalidad jurídica de los fondos de titulizaciones- y la consideración de documentos fehacientes enlazada con las obligaciones de publicidad de las entidades gestoras de los fondos. El aspecto temporal también tiene su incidencia, ya que puede darse el caso de que la operación de titulización e integración del activo en un fondo se haya dado con posterioridad -o se haya dado a conocer con posterioridad- al despacho de ejecución.

Estas cuestiones, responden a la esfera del orden público y deberán ser analizadas ex ante por el Juez que dicta la orden general de ejecución, al igual que la posible existencia de cláusulas susceptibles de ser declaradas nulas por abusividad dentro del título ejecutado conforme al artículo 552.1 de la LEC.

En cuanto a la condición de sucesor, la hemos relacionado con la de sucesión por transmisión del objeto litigioso al que hace referencia el artículo 17 de la LEC, según el cual cuando se haya transmitido, pendiente un juicio, lo que sea objeto del mismo, el adquirente podrá solicitar, acreditando la transmisión, que se le tenga como parte en la posición que ocupaba el transmitente. El procedimiento, por especialidad, no sería el del artículo 17 de la LEC, sino el específico del artículo 540 de la LEC.

El carácter de documentos fehacientes podemos relacionarlo con la prueba plena del hecho documentado a que se refiere el artículo 319 de la LEC, respecto de los documentos públicos. Recordemos que los fondos de titulización se constituyen por medio de escritura pública (artículo 22 Ley 5/2015). La aportación de la escritura de constitución del fondo será conforme establece el artículo 318 de la LEC, esto es, en original o por copia o certificado fehaciente, sea en soporte papel o mediante documento electrónico. Si lo que se aporta es copia simple, en soporte papel o imagen digitalizada, conforme a lo previsto en el artículo 267 de la LEC tendrá el mismo valor, sino se hubiere impugnado su autenticidad.

La consecuencia de que no se aporten documentos fehacientes no provoca la inadmisión de plano de la ejecución, sino un trámite de audiencia de 15 días.

El elemento temporal permite que, operada la aportación del crédito titulizado como activo a un fondo, pueda actualizarse esta circunstancia en el propio proceso ejecutivo. No obstante, ¿qué sucede si en la ejecución se obvia la aportación? En principio, y salvo que se trate de una auténtica cesión de crédito, no debería tener consecuencias procesales, toda vez que las dominicales siguen perteneciendo al acreedor que constituyó el título.

Esa es la conclusión a la que llegan los **Magistrados de lo Civil del partido judicial de Barcelona en su reunión de unificación de criterios del 15 de julio de 2016** *"El titular de la participación (Fondo de Titulización) ostenta una legitimación extraordinaria del artículo 10.2 de la LEC subsidiaria y por subrogación únicamente cuando el Banco no le pague por impago del deudor primario, y requerido por el Fondo no ejercite la acción ejecutiva en el plazo de 60 días, aportando la documentación legalmente prevista (art 31.d del RMH). Igual legitimación por subrogación ostenta caso de paralización del proceso de ejecución seguido por la entidad emisora. Esta solución pensada para las ejecuciones hipotecarias se hace extensiva a las ejecuciones de títulos no judiciales genéricas y a la continuación de las ejecuciones hipotecarias agotada la garantía real por aplicación del artículo 579 LEC. Además, se compatibiliza con que el propio fondo a través de su sociedad gestora pueda comparecer para hacer efectivo su derecho de crédito con el precio del remate en proporción a su participación"*.

La jurisprudencia menor, sin embargo, ha dado pie a interpretaciones divergentes respecto a la legitimación ad causam en el despacho de ejecución.

Así el Juzgado de Primera Instancia número 5 de Gijón acordó por Auto de 13 de abril de 2016 la nulidad del despacho de ejecución por entender que la aportación es en puridad una cesión, y que falta la legitimación activa de la entidad financiera. No obstante, esta resolución fue revocada por Audiencia Provincial de Asturias, Sección 7ª, con sede en Gijón, Auto de fecha 25 de enero de 2017, que hace un resumen del estado de la cuestión, decantándose por el mantenimiento respecto de la entidad financiera de la legitimación activa.

¿PUEDEN LOS FONDOS TITULIZADOS INSCRIBIR BIENES EN EL REGISTRO DE LA PROPIEDAD?

El artículo 16.3 de la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial nos dice que: *"Se podrá inscribir en el Registro de la Propiedad el dominio y los demás derechos reales sobre los bienes inmuebles pertenecientes a los fondos de titulización. Igualmente se podrán inscribir la propiedad y otros derechos reales sobre cualesquiera otros bienes pertenecientes a los fondos de titulización en los registros que correspondan"*.

ANÁLISIS DEL AUTO DE LA AUDIENCIA PROVINCIAL DE CASTELLÓN DE FECHA 19 DE OCTUBRE DE 2017: VOTO PARTICULAR EMITIDO POR EL MAGISTRADO DON ENRIQUE EMILIO VIVES REUS

La Audiencia Provincial de Castellón en una ejecución hipotecaria iniciada por una entidad financiera dicta Auto en el que anula la ejecución por considerar que no está legitimado el Banco al haber tenido que demandar la mercantil Titulización S.A.

La entidad financiera considera que existe vulneración del Real Decreto número 716/2009 (Real Decreto 716/2009, de 24 de abril, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero) que desarrolla determinados aspectos de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario, en cuyo artículo 30.1 establece que *la ejecución hipotecaria del préstamo o crédito hipotecario participado, corresponde a la entidad emisora y al titular de la participación en los términos establecidos en el artículo 31, que determina que ante el incumplimiento del deudor, el titular de las participaciones podrá compeler a la entidad emisora para que inste la ejecución hipotecaria.*

A pesar del citado precepto que establece claramente la legitimación de la entidad emisora para instar el proceso de ejecución hipotecaria cuando se haya transmitido el crédito a una sociedad gestora de titulación, el Auto de la Sala que resuelve el recurso de apelación niega esa legitimación a la entidad ejecutante con fundamento en un doble argumento.

El primero, por cuanto el artículo 30 del Real Decreto 716/2009, si bien no ha sido derogado, se trata de una norma reglamentaria, de rango inferior a las leyes formales que fundan la legitimación de la sociedad gestora, siendo que la legitimación extraordinaria, a la que hace referencia el artículo 10 de la LEC, además de requerir expresa cobertura legal, es de interpretación estricta.

El segundo, por cuanto la normativa legal que impedía el ejercicio de la acción de ejecución hipotecaria por el Fondo cesionario ha experimentado una modificación que incide de forma relevante por la Ley 13/2015, de 24 de junio, de reforma de la Ley Hipotecaria, que dio nueva redacción al artículo 9 de la Ley Hipotecaria (en adelante LH), que posibilita la inscripción en el Registro de la Propiedad de derecho real de garantía a favor del Fondo de Titulización, por lo que es la Sociedad Gestora la legitimada para el ejercicio de la acción de ejecución hipotecaria.

El Magistrado Don Enrique Emilio Vives dicta un voto particular en el que se recoge:

"Por lo que respecta al primero de los argumentos, no se comparte que el artículo 30 del Real Decreto, que no ha sido derogado, no legitime a la entidad emisora para el ejercicio de la acción hipotecaria pese a la titulación del crédito hipotecario. Como se indica en el Auto de la Sala, las resoluciones de las distintas Audiencias Provinciales reconocen a la entidad emisora la legitimación para el ejercicio de la acción ejecutiva hipotecaria pese a esa titulación a favor de la sociedad gestora.

Como han declarado los Autos de la Audiencia Provincial de Madrid, Sección 18ª de fecha 28 de enero de 2015 (PROV 2015, 86074) , de la Audiencia Provincial de Valencia Sección 9ª de fecha 12 de abril de 2016, de la Audiencia Provincial de Barcelona Sección 19ª, de fecha 3 de febrero de 2016 (PROV 2016, 70049), Audiencia Provincial de Tarragona Sección 1ª de fecha 17 de septiembre de 2015 (PROV 2015, 262649) y Audiencia Provincial de Zaragoza de fecha 30 de junio de 2017 (PROV 2017, 228989), la legitimación activa para reclamar por el impago de un préstamo titulizado es de la entidad financiera, al tratarse de una legitimación legal prevista expresamente en el artículo 30 delReal Decreto 716/2009, de 24 de abril, que es ley especial en la materia".

"En relación al segundo de los argumentos, se discrepa de la conclusión alcanzada en el Auto de la Sala al considerar que la entrada en vigor de la Ley 5/2015, de 27 de abril y de la Ley 13/2015, que han dado nueva redacción al artículo 9 de la LH, por el que se faculta al Fondo de Titulación a inscribir en el Registro de la Propiedad la garantía real hipotecaria, la entidad emisora carece de legitimación activa, ostentándola el Fondo de Titulación.

"Como consecuencia de la entrada en vigor de las citadas leyes deben distinguirse dos supuestos. Para el caso de que el Fondo de Titulación haya inscrito en el Registro de la Propiedad la garantía real, debe reconocerse que sólo el citado Fondo se encontraría legitimado para el ejercicio de la acción ejecutiva hipotecaria.

Caso contrario, en que la entidad financiera emisora continúe siendo la titular registral de la garantía hipotecaria, seguirá ostentando esa legitimación la entidad emisora. Esta Sala en numerosas resoluciones, de conformidad con la doctrina de la Dirección de los Registros y del

Notariado, ha declarado reiteradamente que la entidad legitimada para el ejercicio de la acción ejecutiva hipotecaria es aquella que tiene inscrita en el Registro de la Propiedad la garantía real, y que en caso de cesión del crédito hipotecario o en los supuestos de fusión o absorción de sociedades, la entidad cesionaria o absorbente que no tiene inscrita en el Registro de la Propiedad la garantía real carece de legitimación para instar la acción ejecutiva hipotecaria".

El artículo 149 de la Ley Hipotecaria, de conformidad con la redacción dada por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, establece que "*El crédito o préstamo garantizado con hipoteca podrá cederse en todo o en parte de conformidad con lo dispuesto en el artículo 1.526 del Código Civil. La cesión de la titularidad de la hipoteca que garantice un crédito o préstamo deberá hacerse en escritura pública e inscribirse en el Registro de la Propiedad*".

Un sector doctrinal interpreta el citado precepto en el sentido de que se exige la inscripción tabular para la cesión de la titularidad de la hipoteca o garantía real, pero no para el crédito que garantiza. Dicha distinción viene claramente establecida por, el punto y seguido que separa las dos proposiciones con que cuenta el referido párrafo del citado artículo.

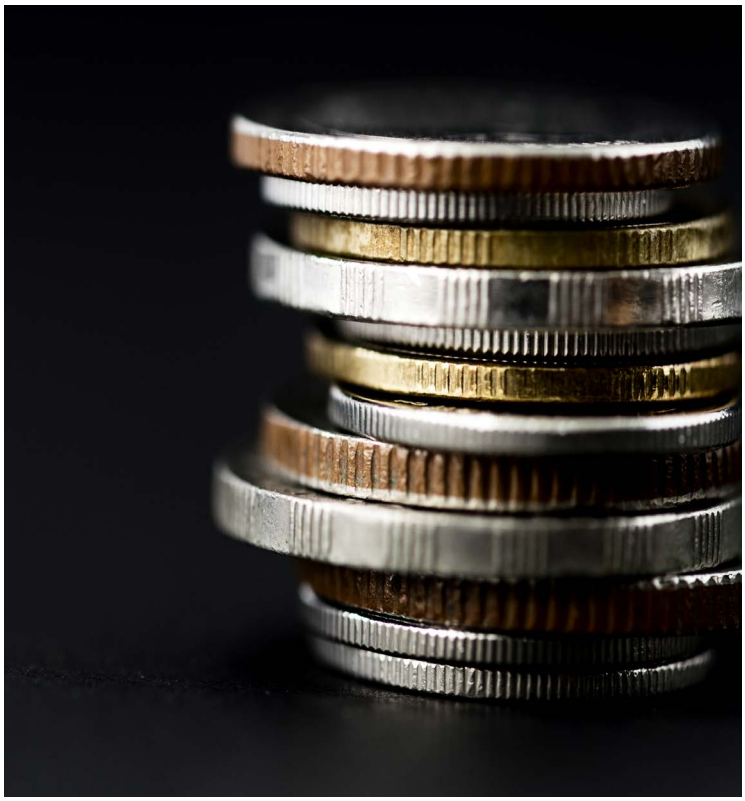
En consecuencia, siendo la entidad ejecutante apelante BANCO quien tiene inscrita en el Registro de la Propiedad la garantía real y no el Fondo de Titulación, debería concluirse que la entidad apelante se halla legitimada para el ejercicio de la acción hipotecaria.

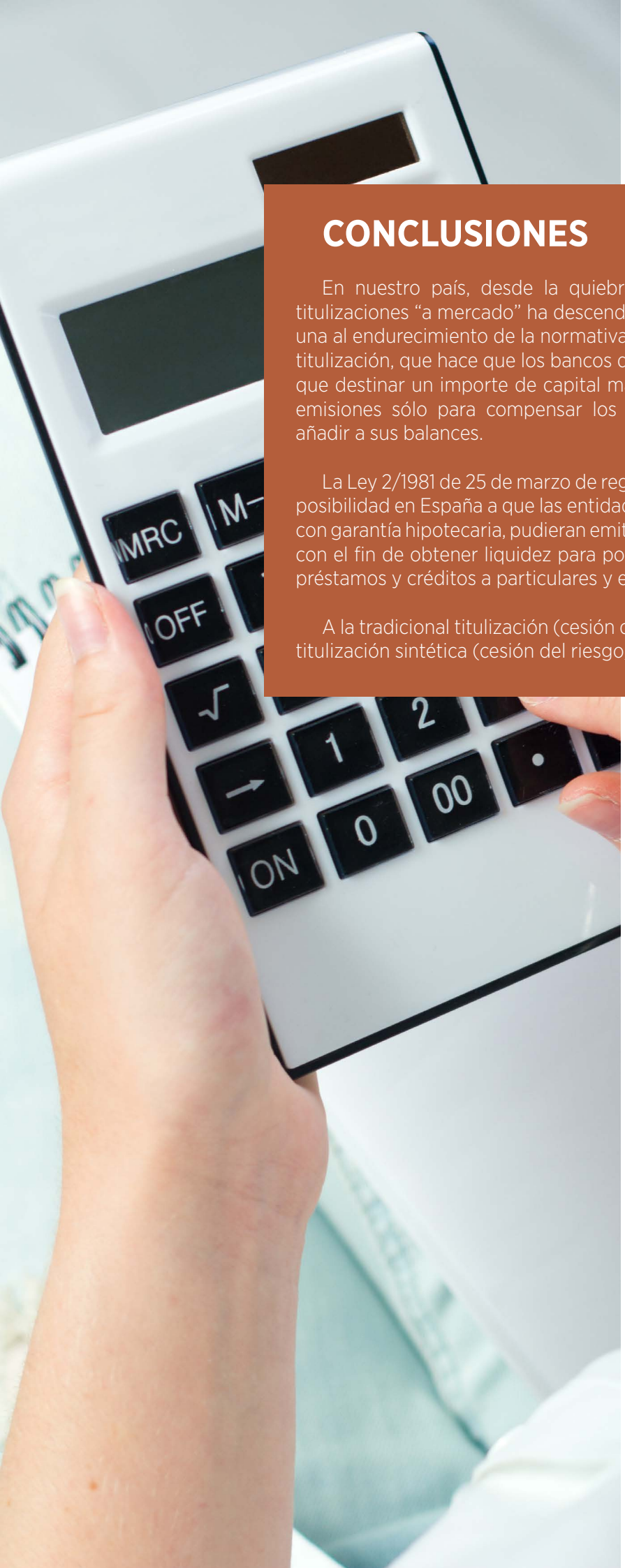
LA TITULIZACIÓN SINTÉTICA

A la tradicional titulización (cesión del crédito, con o sin el riesgo) se suma la titulización sintética (cesión del riesgo, sin el crédito). La titulización sintética se ha definido como "un instrumento de financiación estructurada que permite traspasar el riesgo de crédito de una cartera de activos sin que se produzca la venta de los activos, y sin que estos salgan del balance del originador, mediante la utilización de instrumentos diseñados para transferir total o parcialmente el riesgo de crédito de un determinado activo". Lo relevante de este tipo de titulización se presenta, no ya solo como un instrumento financiero de financiación al modo de la titulización tradicional, sino como una vía mediante la cual los operadores financieros pueden articular diferentes estructuras en las que el elemento fundamental es la gestión del riesgo.

El cedente conserva el crédito en su cartera. Lo que hace es transmitir el riesgo mediante el pago de una prima. Si el deudor incumple, el fondo de titulización responderá pagando al cedente, sin perjuicio del éxito que luego pudiera tener la acción de repetición contra el deudor fallido. En la práctica financiera se suele acudir, para instrumentar esta cesión del riesgo, a la emisión de un Credit Default Swap CDS o permuta por incumplimiento crediticio o por crédito fallido. Anteriormente el artículo 97.2 de la Ley 62/2003 requería que la contraparte de este contrato de derivado crediticio fuese una entidad de crédito, una empresa de servicios de inversión o una entidad no residente autorizada para llevar a cabo las mismas actividades que aquellas. Ahora la contraparte puede ser un tercero.

En las titulizaciones sintéticas la legitimación activa en una ejecución hipotecaria debería recaer siempre a favor de la entidad financiera y no tendría que generarnos problemas ya que únicamente se transmite el riesgo mediante el pago de una prima.





CONCLUSIONES

En nuestro país, desde la quiebra de Lehman Brothers, el número de titulizaciones "a mercado" ha descendido drásticamente. Esta circunstancia se una al endurecimiento de la normativa de consumo de capital de los bonos de titulización, que hace que los bancos que adquieran este tipo de activo tengan que destinar un importe de capital mayor que el reservado para otro tipo de emisiones sólo para compensar los riesgos potenciales que éstos pueden añadir a sus balances.

La Ley 2/1981 de 25 de marzo de regulación del mercado hipotecario abrió la posibilidad en España a que las entidades financieras que otorgaran préstamos con garantía hipotecaria, pudieran emitir títulos bajo la cobertura de los mismos, con el fin de obtener liquidez para poder invertirla en la concesión de nuevos préstamos y créditos a particulares y empresas.

A la tradicional titulización (cesión del crédito, con o sin el riesgo) se suma la titulización sintética (cesión del riesgo, sin el crédito).