**CONTRATOS DE FINANCIAMIENTO DE LA EMPRESA**

**A) LEASING**

La figura llamada *leasing, credit bail* o *location-financement* (según se adopte la terminología anglosajona, belga o francesa), comienza a abrirse paso en la práctica comercial costarricense aunque su tratamiento doctrinario tiene ya más de cuarenta años. En nuestro país la práctica del leasing es incipiente, sobre todos si se la compara con el extraordinario desarrollo que viene teniendo en otros países, sobre todo del mundo anglosajón, desde hace ya muchos años. Efectivamente la figura ya aparece tratada en algunos clásicos comercialis­tas italianos de la mitad del siglo pasado lo que supone un considerable desarrollo anterior.

No obstante, existe una evidente incomprensión del tema tanto por parte de los operadores económicos como de los operadores jurídicos. Esa incomprensión se traduce en verdaderas dificultades para comprender las reales funciones de instituto; entre las dificultades, sobresalen dos.

Una primera dificultad viene dada por el hecho de que muchas veces las definiciones doctrinarias que se escogen como punto de partida del análisis son en realidad solo definiciones de un tipo determinado y particular de *leasing* (por ejemplo, del l*easing* financiero) y, por lo tanto, no reflejan de ninguna manera la totalidad de la figura.

Una segunda dificultad deriva de tratar de asimilar al *leasing* a figuras contractuales de nuestra tradición jurídica -principalmente de la compraventa o de los arrendamientos con opción de compra -. Esto ha sucedido en nuestro país cuando algún Proyecto por allí pretendió definir el leasing corno “un contrato de alquiler con opción de compra”, y denominar a los sujetos del negocio “arrendante”, “arrendatario-comprador, etc…

Corno un problema propio de toda nueva categoría jurídica que aparece en la realidad negocial, el de la calificación -o ubicación- del leasing dentro de la categoría de los contratos, generó una abundante literatura jurídica, máxime cuando se trataba de una nueva forma convencional en donde -aparentemente se combinaban prestaciones singulares que hasta ese momento habían sido objeto de regulación como parte de los tradicionales contratos nominados.

La tentación de considerarlo como unión de contratos o como contrato mixto -en el sentido de ENNECCERUS, KIPP Y WOLFF- ha cedido, desde hace ya mucho tiempo, ante el reconocimiento generalizado de que la libertad contractual permite no sólo generar una nueva forma de convención sino también la posibilidad de denominarlo, más allá de los modos contractuales conocidos.

Es decir que, aunque el *leasing* no tiene todavía, en nuestro país, tipicidad legal, si tiene “tipicidad social” -como gustan decir algunos autores- en el sentido de que, si bien no está regulados por la ley, constituye una práctica negocial que comienza a realizarse por imperio de circunstancias estrictamente económicas, por la adopción de prácticas extranjeras o, simplemente, porque comienza a ser considerado un instrumento útil o necesario.

La ya longeva práctica en otros países ha demostrado que la razón por la que se recurre al *leasing* es fundamentalmente de orden financiero, pues quien desea disfrutar de un bien acude a un sujeto (dador) para que éste, adquiriéndolo para tal fin, le ceda su uso por el tiempo de vida económica o útil, a cambio de una contraprestación dineraria que el usuario (tomador) paga periódicamente y que asciende al importe pagado más los gastos e intereses del plazo y los beneficios de la empresa, reconociéndose al usuario la facultad de adquirir el bien al finalizar el contrato mediante el pago del valor residual que corresponda.

Conteste a esta realidad, la doctrina ha reconocido desde hace mucho tiempo la naturaleza financiera del *leasing* el que ha sido considerado fundamentalmente como un mecanismo de financiación externo ya que permite a un sujeto (tomador) comenzar a disfrutar de un bien sin verse obligado a desembolsar desde un inicio la totalidad de su valor.

Justamente la característica común que marca la atipicidad de cualquier modalidad del *leasing* viene dada por su finalidad financiera, por lo que de ninguna manera puede aceptarse su configuración como arrendamiento-venta, no obstante algunas apariencias de sus prestaciones.

Ahora, si bien el leasing es fundamentalmente un negocio jurídico de naturaleza financiera, esto no significa que todas sus modalidades tengan las implicancias sociales que justifican los controles pensados para la intermediación de gran enverga­dura.

El leasing es una financiación de mediano o largo plazo practicada por una entidad financiera, a petición de su cliente adquiere el bien de capital, previamente seleccionado por éste y le facilita su utilización durante un período determinado. El cliente debe abonar –periódicamente- a la entidad financiera una suma preestablecida en concepto de alquiles, y asume los gastos que ocasiones el mantenimiento y uso del equipo.

La entidad financiera reconoce al vencimiento del período, el derecho de ejercerla opción de compra, abonándole una suma de dinero pactada que constituye el valor residual. Si el cliente no hace uso de tal opción, debe restituir el bien objeto del negocio o celebrar uno nuevo.

El único desembolso que hace el cliente, es el pago del primer abono, contra entrega del equipo.

Al retener la entidad financiera la nuda propiedad del bien, este es la mejor garantía del pago de los abonos pactados. El leasing es una operación financiera consistente en facilitar la utilización de equipos y maquinarias a quien carece de capital necesario para su adquisición, merced a una financiación a largo o mediano plazo, coincidente con el término de amortización del bien en cuestión y garantizada con el mismo bien objeto de ella, cuyo dominio se reserva, mediante el pago periódico de un canon, con la posibilidad de adquirirlo a su conclusión por un valor determinable.

LA FINANCIACION DE BIENES DE CAPITAL POR ENTIDADES FINANCIERAS: NUESTRA NOCIÓN JURÍDICA. La financiación de bienes de capital por entidades financieras legitimadas –leasing financiero- es acto de comercio de los negociales y por el consiguiente negocio jurídico financiero tipo, típico, nominado, de fiducia, bilateral, meramente obligatorio de prestaciones recíprocas, conmutativo y oneroso por el cual una parte –la entidad financiera- se obliga a adquirir y entregar a su cliente bienes de capital para que los utilice durante el plazo previsto y en consideración a su función económica, y el cliente a pagar un precio cierto para amortizar el valor de adquisición, asumiendo los riesgos y vicios, pudiendo adquirirlos una vez concluido el plazo estipulado por el valor residual pactado en el negocio, o devolverlos en el buen estado de conservación previsto, al vencimiento del plazo de duración del negocio.

EL LEASING INMOBILIARIO. En Europa mediante el leasing enfitéutico es posible ceder en enfiteusis a una sociedad de leasing, o entidad financiera legitimada un inmueble para la construcción de edificios, el cual es cedido por la sociedad de leasing en alquiler al dueño del terreno por un plazo igual a la duración de la enfiteusis, que consiste, como se sabe, en la cesión por tiempo determinado del dominio útil de un inmueble mediante el pago de un canon al titular del dominio directo que llevó al cabo la cesión del inmueble. Vencido el plazo del negocio del leasing, el dueño recupera la disponibilidad del inmueble cedido, transfiriéndosele también el de las construcciones en él realizadas.

DERECHOS, DEBERES, PROHIBICIONES Y RESPONSABILIDAD DE LAS PARTES. La entidad financiera debe adquirir el bien requerido por su cliente al precio pactado, ajustándose a él los pagos que el cliente deba hacer por la locación de bienes de capital. Debe también la entidad financiera entregar los bienes de capital –por lo general a través de quien los suministra- aptos para su función económica, así como mantener el cliente en la tenencia, y en su caso vendérselos contra el pago del valor residual.

La entidad financiera tiene los derechos de inspección y publicidad de los bienes de capital, esto último para que se identifique debidamente el dominio de los bienes, y aquél para evitar su utilización abusiva.

Tiene la entidad financiera derecho a percibir el precio pactado, gastos, intereses y sobreprecio por el uso indebido de los bienes de capital, y a la devolución del capital adelantado.

En caso de venta de los bienes al cliente, tendrá derecho a percibir el valor residual estipulado en el negocio. El cliente debe recibir los bienes de capital y asegurarlos, pagar el precio pactado, los impuestos y gravámenes. Debe usar los bienes correctamente de acuerdo con su naturaleza y la función a que están destinados, y llevar a cabo las reparaciones necesarias. Informará a la entidad financiera de todo acontecimiento que atente contra el derecho real de dominio de los bienes de capital, permitirá la inspección y la publicidad necesarias.

Tiene derecho a usar los bienes, a que se le mantenga la oferta de venta y a que se le entregue la documentación necesaria y suficiente para el correcto uso de los bienes y en garantía de los derechos negociales. En el caso de compraventa de los bienes por el cliente, abonará el valor residual. Si opta por comprar, se le hará entrega de los títulos de propiedad, en caso contrario restituirá los bienes recibidos en financiación en el estado de conservación pactado. Las partes responden por lo ilegal, ilícito y lo prohibido; el límite de la responsabilidad es el caso fortuito y la fuerza mayor.

**B) FACTORING**

### 1. Concepto

Este singular contrato, al igual que otras novedosas formas contractuales de reciente data, responde a los requerimientos de la empresa contemporánea.

Tiene como nota distintiva una transmisión crediticia, complementada con servicios tecno-administrativos, que posibilitan el cumplimiento de una función económica concreta. El problema para muchas empresas radica en la dilación en el pago de créditos a su favor por las ventas a plazo efectuadas; así deben afrontar la gestión de cobro, el riesgo por incumplimiento y algún grado de iliquidez. Por esas razones resulta conveniente encomendar esta dura tarea a otro: el **factor**, quien, basado en este contrato se encarga de esta tarea

Etimológicamente la palabra deriva de la latina *facere* o *factus* -“*el que hace*”, lo cual no contribuye mayormente a aclarar el sentido moderno del término. Ocurre así, por cuanto el vocablo no tiene un pasado remoto; por el contrario, su aparición es reciente y con origen en otra lengua. Por eso debe respetarse la denominación inglesa y no tratar de traducirla. Resultaría muy difícil dar con un término, en español, que resuma la compleja figura contractual de comentario. Una traducción podría no ser fiel y desvirtuar la idea. Además, el vocablo ha ingresado con éxito al lenguaje jurídico mundial.. Esta complejidad y las diversas modalidades que puede revestir, hacen complicado el acceso a un concepto unívoco de factoring.

Algunos autores han optado por definiciones amplias que, tratando de abarcarlo todo, se tornan poco manejables. En general expresan que se trata de un contrato por el cual el cliente -previa notificación a sus deudores- le transmite los créditos provenientes de la explotación de su empresa, por el tiempo acordado, a un factor que paga los mismos, por anticipado o al vencimiento de éstos, asumiendo los riesgos del cobro y reservándose el derecho de seleccionarlos. El cliente, por su parte, paga al factor una comisión o -en su caso- los intereses correspondientes.

Estas amplias concepciones, aparte de que dependiendo del tipo de factoring serán más o menos completas, olvidan la referencia a los servicios técnico-administrativos comúnmente prestados por el factor.

Otros, sin alejarse del vicio apuntado, apuestan a la reducción. Usualmente dicen: el cliente hace la transmisión de créditos al factor, para que éste realice la cobranza a cambio de una remuneración.

Pero también tenemos conciliadores. Aquellos que -buscando una formula intermedia- insisten en acortar la definición, pero incluyendo la prestación de servicios complementarios (contabilidad, estudios de mercado, investigación de la clientela, etc.).

El desarrollo que traemos nos permite advertir la existencia de aspectos continuamente presentes en el contrato (transmisión crediticia y servicios técnico-administrativos), junto a otros aspectos -simplemente- probables (por ejemplo: notificación a deudores, anticipo de los créditos). Por lo tanto, el enfoque debe ir dirigido a los aspectos continuos y no tanto a la extensión del concepto.

De conformidad con lo dicho, definimos al factoring como aquel contrato caracterizado por una transmisión de créditos, del cliente al factor, que lleva aparejada una serie de servicios de colaboración con la gestión empresarial.

El *factoring* se contextualiza dentro del fenómeno de la contratación masiva. Ésta requiere de asistencia muy adecuada, por lo que el desenvolvimiento de la empresa se dificulta siendo oportuno acudir ante el especialista: el factor. Éste tiene los medios para tomar a su cuidado ciertos aspectos de la actividad empresarial del cliente. Pero sucede que la acción del factor no resulta posible mediante un contrato común por cuanto se pretende una función económica concreta que no es alcanzable con una forma contractual ordinaria.

Esta función, parcialmente factible usando otras figuras contractuales, justifica que las partes acojan al *factoring*, engendrándose una situación jurídica vinculante, para cliente y el factor, que hace posible la transmisión crediticia y los servicios complementarios. En realidad, el contrato de *factoring* crea una situación jurídica básica de naturaleza obligatoria que sirve para caracterizar como actos debidos lo que serían efectos propios de negocios -o contratos- independientes, que en el factoring se vinculan y funden para lograr la función que justifica el contrato.

Lo precedente nos sirve de base para considerar al factoring como un nuevo y complejo contrato. En él hay una serie de aspectos provenientes de otras formas contractuales (por ejemplo: asesoría, arrendamiento de servicios, seguro, crédito), que se desdibujan y funden en subordinación mutua. Todo ello para lograr una función económica determinada. Precisamente, la persecución de una función propia, reuniendo –de modo singular- aspectos de figuras ordinarias, implica el surgimiento de un novedoso contrato: el factoring.

**2. Características**

**1. Consensual.** Pues se perfecciona con el consentimiento de las partes; basta el acuerdo de voluntades. Aunque -por su complejidad- suele estipularse por escrito, el factoring es básicamente consensual.

**2. Bilateral.** Pues supone obligaciones para ambas partes, es decir genera obligaciones correlativas para el cliente y el factor,

**3. Oneroso**. Pues las partes intercambian contraprestaciones de contenido pecuniario; tanto el factor como el cliente obtienen, o esperan obtener, una ventaja patrimonial proveniente de su contraparte.

**4. Conmutativo**. Pues desde el perfeccionamiento, las partes conocen las prestaciones y obligaciones derivadas del pacto; la conmutatividad viene dada por la certeza, nacida con el acuerdo, de las ventajas y desventajas presentes.

**5. De tracto sucesivo**. Pues las obligaciones de los contratantes se deben cumplir continuamente obligando prestaciones repetidas que se prolongan en el tiempo.

**6. De adhesión**. Pues para celebrar el *factoring* se usan formularios, redactados por el factor, a los cuales el cliente sencillamente se adhiere. Al cliente, sí quiere contratar, no le queda más remedio que aceptar las cláusulas establecidas por el factor.

**3. Los elemento del factoring**

**3.1. Los sujetos del *factoring***

**a. Cliente**

Generalmente, los servicios de factoring interesan a la pequeña y mediana empresa; para éstas representa simplificar su administración y bajar costos, inclusive, significa traspasar eventuales resultados negativos –como el impago de los deudores- a otro. Además, muchas veces, el factor puede suplirle sus necesidades financieras (*factoring* con financiación).

Usualmente las grandes empresas no requieren del factoring. Pues poseen el esquema organizativo necesario para satisfacer esas necesidades.

**b. Factor**

En principio, cualquier persona -física o jurídica- puede ser factor. Pero, en realidad, es complicado que un individuo se constituya en factor. El volumen de las operaciones, la complejidad de las mismas y la magnitud de la inversión necesaria para realizarlas, difícilmente lo permitan. Por eso, normalmente, son los bancos, compañías financieras o sociedades especializadas quienes se encargan de efectuar el contrato comentado. Sea cual fuere el sustrato material de la persona del factor, se considera que desarrolla una –amplia- actividad empresarial.

Muestra de ello es su esquema organizativo que le permite realizar un análisis de dos fases. En la etapa inicial debe examinar a su cliente y a los deudores de éste (por ejemplo: informes comerciales y estadísticos). Vigilándolos posteriormente, en la etapa de ejecución, por diversos medios (por ejemplo: revisión de contabilidad y deber de información). El diseño organizacional permite activa investigación y enérgico cobro. Razones que motivaron al cliente para acudir al factor.

**3.2 Las prestaciones del factoring**

**a. Transmisión crediticia**

El cliente debe transferir los créditos, obra de su actividad, al factor trasladándole todo documento que verse sobre los mismos. Ello tiene como finalidades: verificar la armonía de las operaciones con lo convenido y facilitar la cobranza de éstas.

Dos principios resultan fundamentales en este punto: **universalidad** y **exclusividad**. El primero establece que deben remitirse todos los créditos al factor, el segundo razón previene la posibilidad de que se traspasen al factor sólo aquellos créditos considerados incobrables o de difícil cobranza.

**b. Garantía de los créditos**

El cliente garantiza la existencia y legitimidad de los créditos, y documentos conexos, que han sido trasladados al factor. La realidad de las operaciones crediticias es un imperativo del contrato.

**c. Carga del riesgo**

La transmisión crediticia es garantizada, por lo común, en virtud de que el factor asume el riesgo del no pago de los deudores (por motivos imputables a éstos). Los impagos causados por disputas comerciales -entre clientes y deudores- o circunstancias sociopolíticas, generalmente, no son asegurados por el factor. Este carga con el riesgo, hasta por el monto convenido. Justamente, una de las funciones del factoring es precisamente reducir el riesgo crediticio.

**d. Facultad de aprobación**

En íntimo ligamen con la prestación anterior, observamos como el factor se reserva la atribución de calificar a los deudores del cliente. Requiriendo que toda petición le sea consultada para su aprobación. Puede hacer las aprobaciones -en cada ocasión- deudor por deudor, o establecer topes para los pedidos de un deudor específico. Obviamente, teniendo la posibilidad de no autorizar las operaciones que considere dudosas y poco confiables.

Consecuentemente, el cliente tiene la obligación de consultar los pedimentos al factor. De modo que los créditos, a transferir luego, estén autorizados.

**e. Gestión de cobro**

El cliente, ya lo hemos señalado, está obligado a trasladar toda la documentación (facturas, títulos valores, etc.) relativa a los créditos al factor con la finalidad de poder diligenciar la cobranza. Para no tener problemas con la misma, el factor celosamente vigila que los créditos sean de los aprobados y que estén respaldados por los documentos pertinentes. En general, se muestra atento para verificar que los créditos cumplan con las exigencias pactadas.

**f. Notificación a deudores**

La transferencia crediticia al factor va seguida de la comunicación a los deudores. Debiendo distinguirse la notificación genérica (aviso global del contrato y sus efectos) de la específica (indicar en los diferentes documentos – referentes a los créditos – el traslado al factor, único a quien habrán de pagar los deudores).

Estamos frente a una manera de relacionar al factor con los deudores. Previniendo clientes viles que cobrarían aún después de la transmisión y deudores – de buena fe – que cancelarían erróneamente al antiguo acreedor. De todos modos, el cliente está en la obligación de entregar – al factor – los créditos equivocadamente pagados a él. ( 63)

**g. Remuneración al factor**

El factor tiene dos posibilidades de cancelar los créditos al cliente: en forma anticipada o al vencimiento de los mismos. Cobrando un interés o una comisión, según se esté –respectivamente- en el primer o segundo caso. También, como resulta lógico, percibe ingresos por los demás servicios que presta al cliente. Por lo tanto, vistos estos parágrafos, la mayoría de las veces, la retribución será mixta para el factor.

**h. Revisión de la contabilidad**

En cualquier momento, el cliente tendrá que poner a disposición del factor su contabilidad para ser examinada. Puede estipularse, incluso, que los aspectos contables se lleven según condiciones que establezca el factor. Es hasta posible convenir que este último asuma, en forma total, el manejo de la contabilidad.

**i. Deber de información**

Hace referencia a la comunicación debida por el cliente al factor, sobre la situación económica, comportamientos, y otras circunstancias suyas y de los deudores. Especial relevancia tienen los informes acerca de pagos, efectuados por los deudores al cliente, que pertenecen al factor.

**4. Modalidades de *factoring***

**4.1. Conforme al contenido**

**a. Factoring con financiamiento**

En esta modalidad el factor cancela de inmediato los créditos transferidos por el cliente. Esa actuación le permite al primero cobrar intereses al segundo, como contrapartida del financiamiento que le otorga. Se ayuda, de esta manera, a mantener la liquidez del cliente. Así éste coloca sus bienes y servicios “al contado”, gracias al anticipo, mientras los deudores pagan al factor en los plazos originales.

**b. Factoring sin financiamiento**

Aquí el factor cancela hasta la fecha de vencimiento de los créditos. Obteniendo una comisión por su gestión de cobro. El cliente logrará los importes respectivos, hasta la finalización de los plazos pactados con sus deudores. La razón del contrato, en éste caso, radica en el interés de encargar la cobranza crediticia a un factor. Con el aliciente de conseguir – también – los servicios concomitantes.

**4.2. Conforme a la ejecución**

**a. Factoring con notificación**

En este tipo de factoring, ha de informarse a los deudores el traslado de los créditos. Eso se hace, como ya vimos, genérica y específicamente. Para liberarse los deudores, estando debidamente comunicados, tendrán que cancelar al único legitimado: el factor. De lo contrario, el pago no estaría bien realizado.

**b. Factoring sin notificación**

Acá no hay información, a los deudores, acerca del convenio de factoring existente. Se cancela directamente al cliente. Éste, por su parte debe enviar los importes por los créditos, con posterioridad, al factor.

¿Por qué ocultar al factor? Las motivaciones pueden ser de diferente índole: tributarias, económicas, personales, etc. Sin embargo, destaca aquella que teme generar desconfianza -en los deudores- sobre la liquidez del cliente.

**4. 3. Conforme a los servicios**

**a. Factoring tradicional**

Bajo esta modalidad, el factor se limita a la gestión de cobro, brindando servicios complementarios de escaso número al cliente.

**b. Nuevo estilo de factoring**

Aquel que, encargándose siempre de la cobranza, posibilita servicios, técnico-administrativos, en número mayor. La diferencia con anterior es, básicamente, cuantitativa.

**4.4. Conforme al ámbito territorial**

**a. Factoring doméstico o local**

En este caso el cliente y los deudores - compradores de sus bienes y servicios- se hallan en el mismo país. Rige, como se puede observar, un criterio basado en la circunscripción espacial. Igual ocurre en el siguiente tipo.

**b. Factoring internacional**

La diversidad de ubicación es la nota distintiva de esta clase de factoring. En él, cliente y deudores se encuentran en diferentes países. Se habla, en doctrina, de dos posibles combinaciones. En la primera; el factor y el cliente están en un mismo territorio, los deudores radican en el extranjero. En la segunda; los deudores y el factor se localizan en un mismo lugar, estando afuera el cliente. **Factoring de exportación** y **factoring de importación**, en su orden, es la denominación que reciben las combinaciones expuestas.

**5. Duración**

Por tratarse de un contrato de tracto sucesivo, el *factoring* puede desarrollarse a plazo fijo o indefinido. Siendo a término definido, se suele pactar una duración de uno a tres años. Estableciendo, de antemano, posibles acuerdos de renovación. Siendo a plazo indeterminado, en virtud de la buena fe, se pacta un previo aviso para que alguna de las partes lo dé por finalizado.

1. **Extinción**

Existen medios normales y anormales de concluir el convenio. Dentro del primer caso, pueden mencionarse: la expiración del término, el mutuo consentimiento, desistimiento unilateral y agotamiento del contrato.

La expiración del plazo significa que acabó el lapso pactado por el factor y el cliente. En el mutuo consentimiento se está en presencia de un acto voluntario de las partes. Cuando dicho acto pertenece a una sola de ellas, se habla de desistimiento unilateral. El agotamiento hace referencia al “... cumplimiento anticipado de los fines estipulados en el contrato ...

Dentro de los medios anormales, merece especial atención la resolución contractual. Ésta es posible, por tratarse de un pacto bilateral, siempre y cuando ocurran incumplimientos a cargo de las partes. Otras terminaciones no ordinarias son: la quiebra de una o ambas partes, disolución de la sociedad cliente o factor, prohibición de ejercer el comercio, etc.

Sin importar el supuesto de terminación, el factor y el cliente cumplirán con las operaciones inconclusas hasta acabarlas. Inclusive, con posterioridad a eso, todavía se deben fidelidad sobre lo que cada uno conoció del otro.

1. **El factoring en el derecho costarricense**

El Código de Comercio de Costa Rica regula la figura de la factura comercial y la factura de servicios como título ejecutivo estableciendo que puede ser transmitidas por endoso. (art. 460 y 460 bis C. Com.)

La Ley Marco del contrato de factoreo, **N° 9691,** entró a regir a partir del 30 de septiembre del 2019, para regular esta figura que en Costa Rica ha operado desde hace mucho tiempo y operaba bajo el sustento genérico del artículo 460 y 460 bis del Código de Comercio.

Esta figura conocida también como «factoring» o descuento de facturas (con responsabilidad o sin responsabilidad) ha operado en Costa Rica por parte de diversas entidades financieras y asociaciones solidaristas promoviendo esta figura comercial, realizando un contrato de cesión, la notificación al «pagador», realizando la cesión al dorso de la factura y en caso que la figura fuera con responsabilidad suscribiendo la garantía respectiva, todo esto de se hace actualmente de manera física (aunque desde el año 2005 podía hacerse digital en principio por la LEY DE CERTIFICADOS, FIRMAS DIGITALES Y DOCUMENTOS ELECTRÓNICOS ) .

Con esta nueva ley los cambios más significativos son:

Se deroga el inciso e) del artículo 984 del código de comercio lo que significa que las facturas pasarán de prescribir en un plazo de UN año a un plazo de CUATRO años.

Señala los conceptos y obligaciones de manera general de los intervinientes en el contrato de factoreo.

El artículo 6 de permite que con «certificaciones del monto adeudado de una factura tendrán el carácter de título ejecutivo, cuando sean expedidas por un contador público autorizado, a partir de la veracidad de la existencia del contrato o acto jurídico.» Es importante aclarar que no es que sea un requisito para la ejecución si no que se amplía la facultad de ejecutar con esta certificación EL SALDO ADEUDADO. Esto es un gran avance puesto ayudará a poder ejecutar obligaciones que antes era muy complicado por los requisitos establecidos en el artículo 460.

Valida de una u otra forma el uso de diversos sistemas o plataformas creadas por los usuarios para realizar el descuento de facturas siempre y cuando se cumpla con la firma digital o bien lo establecido en la ley 9691 y el Código de Comercio (artículo 460), con esto es importante indicar que a criterio del suscrito esto no es algo «novedoso» si no es algo que podía hacerse siempre y cuando se respetara los parámetros de legalidad con la firma digital e inclusive tener en cuenta que el mismo código procesal civil en su artículo 111 establece que para el cobro monitorio puede realizarse «El documento en el que se funde un proceso monitorio dinerario deberá ser original, copia firmada o estar contenido en**un soporte en el que aparezca como indubitable quién es el deudor mediante su firma o cualquier otra señal equivalente.**»

Dentro del tema digital establece de importancia que la plataforma debe contener: – Mecanismos de identificación electrónica, integridad e inalterabilidad de la información, almacenamiento y custodia de la información, obligaciones de deber de confidencialidad y probidad. Así mismo «Se autoriza al Instituto Costarricense de Electricidad o una de sus empresas, de conformidad con la Ley de Fortalecimiento y Modernización de las Entidades Públicas del sector Telecomunicaciones y sus reformas, Ley N° 8660 del 8 de agosto de 2008, para que en calidad de administrador de plataforma electrónica pueda establecer y operar la Plataforma Electrónica de Factoreo que será de uso obligatorio para todas las entidades del sector público cuando actúen como pagadores.

La Ley Marco del contrato de factoreo, **N° 9691**

ARTÍCULO 1- Objeto

Esta ley regula la actividad del factoreo en el territorio nacional, lo que implica todo contrato de factoreo de naturaleza mercantil, así como cualquier transferencia de derechos de crédito y cobro presentes y/o futuros a un factor.

ARTÍCULO 2- Definiciones

Para los efectos de la presente ley se entenderá lo siguiente:

a) Administrador de la plataforma electrónica de factoreo: órgano responsable encargado de la administración de la Plataforma Electrónica de Factoreo.

b) Contrato de factoreo: contrato de gestión mercantil mediante el cual una persona física o jurídica que desarrolla una actividad lucrativa, llamada cliente, transmite a la empresa de factoreo, llamado factor, sus derechos de crédito y cobro presentes y/o futuros de terceros deudores, sea mediante facturas o cualquier otro efecto comercial, a cambio de una remuneración previamente estipulada.

Este contrato puede comprender también otros tipos de cláusulas relacionadas con la gestión financiera, administrativa y contable de derechos de crédito y cobro presentes y/o futuros, la administración de las cuentas, la evaluación e investigación de los clientes y la cobranza de los créditos, así como la inclusión de una cláusula de garantía para el factor, en caso de incumplimiento de los terceros deudores.

c) Contrato electrónico: contrato realizado en un documento electrónico y firmado por las partes, mediante una firma digital certificada.

d) Derecho de crédito y cobro presente y/o futuro: derecho contractual o extracontractual de reclamar o recibir una suma de dinero de un tercero, adeudado actualmente o que pueda adeudarse en el futuro, incluyendo, entre otros, las cuentas por cobrar y las regalías.

e) Documento electrónico: cualquier manifestación con carácter representativo o declarativo, expresado o transmitido por un medio electrónico o informático.

f) Factor: constituye la persona física o jurídica que cuenta con recursos financieros y técnicos que le permite administrar la facturación desde la investigación hasta su recuperación. Sus obligaciones dependen de los servicios pactados en el contrato.

g) Factoraje: producto financiero que consiste en anticipar los derechos de crédito y cobro presentes y/o futuros, los cuales son cedidos por un transmitente a un factor y este a su vez se encarga de administrar y cobrar dichos derechos al pagador como primer obligado.

h) Factura electrónica: documento comercial con efectos tributarios, generado, expresado y transmitido en formato electrónico.

i) Formulario electrónico: documento electrónico estandarizado disponible en la plataforma electrónica de factoreo, para realizar actos de los procedimientos de factoraje. Estos formularios deben ser completados y firmados digitalmente por los interesados.

j) Pagador: persona física o jurídica, patrimonio autónomo o entidad de derecho público, que es el primer obligado a pagar los derechos de crédito y cobro presentes y/o futuros objeto de transmisión.

k) Plataforma electrónica de factoreo: solución informática para la automatización de la tramitología que realizan los transmitentes, para presentar una solicitud de cesión de descuento de derechos de crédito y cobro presentes y/o futuros, a favor de un factor y que debe ser pagada por un tercero, conforme a derecho. Es un sistema que tiene como objetivo mejorar la eficiencia y transparencia y publicidad en los procesos de descuento para todos los usuarios, agilizando los trámites y requisitos necesarios para formalizar el proceso de cesión, eliminando la presentación física de los documentos de cesión de cada una de las partes involucradas en el proceso, para que únicamente permanezca el archivo electrónico, lo cual permite incrementar la seguridad y confianza en el proceso de cesión de los documentos.

l) Transmitente o cliente: persona física o jurídica, patrimonio autónomo o entidad de derecho público propietaria de derechos de crédito y cobro presentes y/o futuros, que los transmite por cualquier título o medio legal, para ser descontados por un factor.

CAPÍTULO II

CONTRATO DE FACTOREO

ARTÍCULO 3- Modalidades de factoreo

El contrato de factoreo podrá celebrarse con recurso o sin recurso. Se entenderá con recurso, cuando el transmitente garantice el pago de los derechos de crédito y cobro presentes y/o futuros. Esta responsabilidad, por parte del transmitente, deberá constar en un documento colateral de garantía o en una de las cláusulas del contrato. Se entenderá sin recurso, cuando no se asuma dicha obligación por parte del transmitente, en cuyo caso el factor asumirá los riesgos de no pago.

ARTÍCULO 4- Autenticidad de la firma original

Toda firma, tanto en el recibo de la factura como en otros documentos comerciales, se presumirá auténtica y realizada por funcionario autorizado para ese fin, salvo prueba en contrario.

ARTÍCULO 5- Estipulación del precio en tractos

Cuando el precio facturado deba pagarse en tractos, dicha condición se hará constar en la factura y en los otros derechos de crédito y cobro presentes y/o futuros.

ARTÍCULO 6- Ejecutividad del monto adecuado de la factura

Las certificaciones del monto adeudado de una factura tendrán el carácter de título ejecutivo, cuando sean expedidas por un contador público autorizado, a partir de la veracidad de la existencia del contrato o acto jurídico.

ARTÍCULO 7- Trasmisión de la factura y otros derechos de crédito y cobro

Las facturas y otros derechos de crédito y cobro presentes y/o futuros podrán ser transmitidos en las formas previstas por la Ley N.° 9246, Ley de Garantías Mobiliarias, de 7 de mayo de 2014, para la cesión y endosados de conformidad con la Ley N.° 3284, Código de Comercio, de 30 de abril de 1964, según sea la configuración jurídica del derecho a transmitir.

La observancia de las formas propias de la cesión será necesaria solamente cuando el endoso de facturas para el traspaso del derecho sea incluido en el sistema de garantías mobiliarias.

ARTÍCULO 8- Atribuciones del factor

Son atribuciones del factor las siguientes:

a) Asumir los derechos del crédito y cobro presentes y/o futuros del transmitente, frente al pagador, en virtud del traspaso.

b) Llevar a cabo los actos necesarios para el cobro de los derechos del crédito y cobro presentes y/o futuros traspasados por el transmitente.

ARTÍCULO 9- Obligaciones del factor

Son obligaciones del factor las siguientes:

a) Pagar el monto acordado al transmitente en la forma y el tiempo convenidos en el contrato.

b) En caso de que renuncie a la garantía del transmitente, asumir el riesgo de insolvencia del pagador, según las condiciones definidas en el contrato.

c) Deber de confidencialidad en relación con los estados financieros e información de los transmitentes.

ARTÍCULO 10- Atribuciones del transmitente

Son atribuciones del transmitente las siguientes:

a) Transmitir los derechos de crédito y cobro presentes y/o futuros.

b) Exigir el monto acordado por el traspaso de los derechos de crédito y cobro presentes y/o futuros, en el tiempo y la forma estipulados en el contrato de factoreo.

ARTÍCULO 11- Obligaciones del transmitente

Son obligaciones del transmitente las siguientes:

a) Brindar toda la información fidedigna referente al estado de los derechos de crédito y cobro presentes y/o futuros al factor, para que este pueda gestionar y cobrar los créditos transmitidos mediante un contrato de factoreo.

b) Abstenerse de realizar cualquier tipo de acto u omisión que perjudique los derechos de crédito y cobro presentes y/o futuros transmitidos al factor mediante un contrato de factoreo.

c) Contar con la autorización previa, por escrito, por parte del factor, en caso de requerir modificar los derechos transmitidos.

d) En los contratos de factoreo con recurso que suscriba, garantizar que los derechos de crédito y cobro presentes y/o futuros transmitidos sean ciertos y exigibles al vencimiento, y pagar al factor los montos acordados según el contrato.

e) Transmitir los créditos, dar garantía de la existencia y legitimidad de los créditos, y pagar las comisiones pactadas.

ARTÍCULO 12- Validez de la transmisión de derechos de crédito y cobro

Los derechos de crédito y cobro presentes y/o futuros podrán transmitirse en cualquier momento sin que sea necesario el consentimiento del pagador, quien no podrá negarse a recibir la notificación.

Cuando el pagador sea un ente público, la notificación no obliga a la institución a realizar el pago cuando el transmitente no se encuentre al día con las obligaciones con la seguridad social, de conformidad con lo regulado en los artículos 74 y 74 bis de la Ley N.° 17, Ley Constitutiva de la Caja Costarricense de Seguro Social CCSS, de 22 de octubre de 1943.

ARTÍCULO 13- Notificaciones

La transmisión de derechos de crédito y cobro presentes y/o futuros será notificada al pagador.

En materia de notificaciones se deberá acatar lo dispuesto en la Ley N.° 8687, Notificaciones Judiciales, de 4 de diciembre de 2008, en lo que resulte aplicable, sin perjuicio de lo establecido en el artículo 25 de la Ley N.° 9246, Ley de Garantías Mobiliarias, de 7 de mayo de 2014.

CAPÍTULO III

USO ALTERNATIVO DE MEDIOS ELECTRÓNICOS

ARTÍCULO 14- Uso alternativo de medios electrónicos

Los procedimientos de transmisión de derechos de crédito y cobro, presentes y/o futuros, podrán desarrollarse por medios electrónicos. Todos los actos jurídicos que se realicen por medio de una plataforma electrónica que automatice el proceso deben estar suscritos mediante firma digital certificada, emitida al amparo de lo dispuesto en la Ley N.° 8454, Ley de Certificados, Firmas Digitales y Documentos Electrónicos, de 30 de agosto de 2005, sobre certificados, firmas digitales y documentos electrónicos.

ARTÍCULO 15- Formularios y documentos electrónicos

A efectos de garantizar la eficiencia, la estandarización y la seguridad del proceso, los trámites que se realicen por medio de una plataforma electrónica se deberán realizar haciendo uso de los formularios electrónicos, así como de los documentos electrónicos disponibles.

ARTÍCULO 16- Contrato de cesión por medio electrónico

La formación, formalización y ejecución del contrato se podrá realizar mediante un documento electrónico, suscrito por las partes, mediante una firma digital certificada.

ARTÍCULO 17- Mecanismos de identificación electrónica

Por medio del uso de la firma digital certificada se garantizará la vinculación jurídica de la firma del emisor con el formulario electrónico que identifica al receptor de este según el tipo de solicitud que se desee tramitar, de manera tal que se certifique la no alteración y la conservación del contenido original de cada documento que se reciba y se envíe por medio de una plataforma electrónica.

ARTÍCULO 18- Integridad e inalterabilidad de la información

La plataforma electrónica deberá conservar, sin ningún tipo de alteración, los formularios y documentos electrónicos enviados y recibidos, y en una bitácora dejar constancia de todas las transacciones y los mensajes generados. El acceso a la información, sea total o parcial, se definirá según el perfil de cada persona usuaria.

La violación de este artículo conlleva sanciones reguladas en la legislación penal vigente.

ARTÍCULO 19- Almacenamiento y custodia de la información

Una plataforma electrónica debe contar con los espacios físicos y los mecanismos óptimos para garantizar que la información se encuentra almacenada y custodiada, de modo que se eviten riesgos, daños, pérdida, destrucción, alteración, sustracción o divulgación indebida.

ARTÍCULO 20- Deber de confidencialidad y probidad

El administrador de una plataforma electrónica deberá adoptar las medidas de control interno pertinentes para salvaguardar la confidencialidad de la información e implementar los mecanismos de seguridad necesarios. Quienes por su función tengan acceso al sistema, quedan obligados a guardar estricta reserva sobre toda información o datos que este contenga. Asimismo, se prohíbe la reproducción y la utilización total o parcial de la información disponible en la plataforma electrónica, con fines distintos para los que fue suministrada, todo de conformidad con la normativa aplicable.

El incumplimiento de esta norma conlleva sanciones contempladas en la legislación penal vigente.

ARTÍCULO 21- Notificación por medio electrónico

La notificación de las partes se realizará por medio de correo electrónico u otro medio de notificación registrado en la plataforma electrónica, la cual adicionalmente generará un casillero electrónico para cada usuario. Es responsabilidad de los usuarios revisar tanto su correo electrónico como su casillero electrónico con la frecuencia oportuna, para conocer las notificaciones que se le han realizado.

ARTÍCULO 22- Plataformas electrónicas

Las entidades privadas podrán implementar plataformas electrónicas de factoreo. Para ello, deberán contar previamente con la autorización emitida por el Ministerio de Ciencia, Tecnología y Telecomunicaciones (Micitt). El costo de la operación correrá a cargo de las entidades de factoreo. Toda plataforma electrónica de factoreo debe cumplir las condiciones de operación requeridas en el presente capítulo III, Uso alternativo de medios electrónicos.

Se autoriza al Instituto Costarricense de Electricidad (ICE) o una de sus empresas, de conformidad con la Ley N.° 8660, Ley de Fortalecimiento y Modernización de las Entidades Públicas del Sector Telecomunicaciones, de 8 de agosto de 2008, para que en calidad de administrador de plataforma electrónica pueda establecer y operar la Plataforma Electrónica de Factoreo, que será de uso obligatorio para todas las entidades del sector público, cuando actúen como pagadores. El costo de la operación correrá a cargo de las entidades de factoreo, el cual será de conformidad con el principio de servicio al costo. Las personas físicas o jurídicas del sector privado también podrán utilizar esta plataforma.

Las entidades públicas con registros o bases de datos, relacionadas con el objeto de la presente ley, deberán realizar la interconexión necesaria con la plataforma electrónica de factoreo citada en este párrafo.

ARTÍCULO 23- Normativa supletoria

En la materia no regulada en la presente ley se aplicará supletoriamente lo dispuesto en la Ley N.° 9246, Ley de Garantías Mobiliarias, de 7 de mayo de 2014 y la Ley N.° 3284, Código de Comercio, de 30 de abril de 1964.

ARTÍCULO 24- Derogatoria

Se deroga el inciso e) del artículo 984 de la Ley N.º 3284, Código de Comercio, de 30 de abril de 1964.

Rige un mes después de su publicación.

Dado en la Presidencia de la República, a los tres días del mes de junio del año dos mil diecinueve.

**C). UNDERWRINTING**

1. **Concepto.**

Resulta frecuente en el ámbito empresarial la búsqueda alternativa de diversas formas de financiamiento externo recurriendo a las formas tradicionales.Pero es natural que el empresario procure reducir los riesgos propios de esos financiamientos externos, en particular el derivado del aumento del capital social con la emisión de acciones, o el proveniente del aumento del activo con la emisión de debentures. Para ello se ha ideado la operación de *underwriting*, en virtud de la cual una entidad financiera prefinancia a una empresa la emisión de acciones o debentures, encargándose además de colocar luego esos títulos en el mercado. Así, el empresario transfiere el riesgo de la operación de financiamiento a una entidad afín, que lo asume esperando obtener una ganancia.

Conviene recordar que es propio de las sociedades de capital la emisión de acciones y debentures, en tanto es en estas sociedades comerciales donde el capital se representa y divide por acciones, y es en la práctica patrimonio exclusivo de ellas acudir a la financiación externa con la emisión de debentures y obligaciones.

Las acciones son títulos de crédito que presentan un aporte determinado en una sociedad de capital, y al mismo tiempo certifican la condición de socio accionista de su titular. Los debentures son títulos de crédito que representan un préstamo otorgado a una sociedad autorizada para emitirlos con la obligación de dar una renta y reembolsar el capital. De modo que, con la emisión de acciones, la sociedad comercial aumenta el capital colocándolas entre sus accionistas o incorporando nuevos socios, y con la emisión de debentures incorpora nuevos acreedores, aunque en ambos casos el procedimiento resulta eficaz para la obtención de financiamientos que le son necesarios y más convenientes si transfiere el riesgo a una entidad financiera mediante una operación de underwriting.

Aquel contrato por el cual se prefinancian valores mobiliarios y se les coloca en el mercado, se conoció originalmente en los Estados Unidos con el nombre de *underwriting* –palabra que no puede traducirse al castellano- Es el contrato celebrado entre una entidad financiera y una sociedad comercial, por medio de la cual la primera se obliga a prefinanciar, en firme o no, títulos valores emitidos por la sociedad, para su posterior colocación. Es una convención escrita, consensual, atípica y bilateral onerosa celebrada entre una entidad emisora y un banco de inversión o una compañía financiera o un banco comercial, con contenido obligacional variable con relación a una emisión en masa de valores mobiliarios a los fines de asegurar su cobertura.

**2. Características**

**Bilateral**, en tanto la entidad financiera y la entidad comercial se obligan recíprocamente la una hacia la otra; la primera a prefinanciar y colocar la emisión de los títulos valores y la segunda a emitir dichos títulos ajustándose a las disposiciones legales y estatutarias.

**Consensual**, ya que queda concluido desde que las partes manifestaron su consentimiento, revistiendo la entrega a los títulos valores un acto ejecutorio del contrato y no dependiendo de ello la producción de todos los efectos de la convención.

**Oneroso**, pues la ventaja que procura a una de las partes no le es concedida sino por una prestación que ella le ha hecho o que se obliga a hacerle; así, la entidad financiera estipula una comisión a cargo de la sociedad comercial como contra-prestación de su obligación de prefinanciar y colocar los títulos, aunque es también propio de este contrato convenir que la diferencia entre el valor de la emisión y el de venta en el mercado beneficiará a la entidad financiera.

**Conmutativo**, puesto que las partes pueden apreciar las ventajas que les produce desde la celebración misma, en el supuesto de haberse pactado el pago de una comisión; si, en cambio, se convino que el beneficio para la entidad financiera depende de la diferencia de valor de los títulos desde su emisión hasta su colocación, será conmutativo para la empresa y aleatorio para la entidad financiera, cuyas pérdidas o ganancias dependen de la apuntada circunstancias.

**Innominado y atípico**, en tanto no tiene este contrato una designación expresa en la ley, ni tampoco una regulación expresa, completa y unitaria en ordenamiento legal alguno.

**No formal**, pues no hay exigencia legal para que sea celebrado bajo alguna forma especial; sin embargo es corriente su instrumentación por escrito, concurriendo a otorgar mayor certeza y seguridad jurídica, puesto que las partes establecen pormenorizadamente sus derechos y obligaciones.

**3. Elementos del *underwriting***

* 1. **Sujetos**

La determinación de los sujetos en este contrato está íntimamente vinculada a su objeto, en tanto es presupuesto para ser parte, por un lado, tener facultad legal y estatutaria para emitir acciones y debentures u obligaciones, y por el otro, tener facultad legal para mediar entre la oferta y la demanda pública de dichos títulos, y autorización para prefinanciar emisiones.

Así, pueden ser sujetos activos o emisores que procuran la refinanciación de una emisión de acciones o debentures, las sociedades anónimas, incluidas las de participación estatal mayoritaria y en comandita por acciones.

Debe además destacarse la práctica financiera de formación de grupos de entidades bancarias, constituyendo los denominados sindicatos para la colaboración entre el público de los títulos valores emitidos por las sociedades comerciales, para disolverse cuando se da cumplimiento a la distribución para la cual se agruparon.

**3.2. Objeto**

El objeto de este contrato son los valores mobiliarios, comprensivos de las acciones y debentures, en tanto son emitidos en masa por una misma entidad emisora, tienen las mismas características y otorgan los mismos derechos dentro de su clase, debiendo además ser ofrecidos en forma genérica e individualizados en el momento del contrato de suscripción.

**4. Funcionamiento del contrato**

1. **Actos preparatorios**

Una vez definida por la empresa la necesidad de aumentar su capital o emitir debentures como recurso idóneo para su financiamiento, recurre una entidad financiera para encargarle un estudio sobre las perspectivas de la emisión, teniendo en cuenta las particularidades económico-financieras de la empresa y las condiciones del mercado, delineando en su caso la estrategia para la colocación de los títulos-valores.

En ningún caso se debe obviar la posibilidad de que la emisión de acciones pueda ser suscripta por los propios accionistas, atendiendo así a las prerrogativas legales de estos socios. Se sostiene que el derecho preferente del viejo accionista no dificulta la celebración del contrato underwriting, por cuanto será suficiente convenir que la posterior colocación deberá hacérsela ofreciendo en primer término a aquellos accionistas en las condiciones estipuladas en el estatuto, y una vez ejercido el derecho, las acciones que no hubieren sido tomadas por ellos quedarán libres para la colocación pública.

Cabe advertir que el estudio de factibilidad económico-financiero que realiza la entidad financiera encuadra por sus particularidades en el ámbito de las relaciones precontractuales, en tanto no se configura como un negocio autónomo ni es una mera prestación de servicios a favor de la sociedad comercial, sino que de ello se concluyen los riesgos y beneficios de la operación para ambas partes y aporta los elementos para decidir sobre la conveniencia o no de la celebración del contrato de *underwriting*.

1. **Celebración del contrato.**

Establecida la conveniencia de realizar la operación de underwriting, se suscribe el contrato, estipulándose el monto de la emisión y el precio de las acciones, las condiciones de la prefinanciación y las modalidades de la posterior colocación de los títulos valores en el mercado.

El monto de la emisión dependerá de la necesidad de financiamiento de la empresa, pero también está condicionado por factores ajenos a ella como la situación general del mercado, la existencia de otras inversiones y la política fiscal relativa a los títulos valores mobiliarios, entre otros.

El precio de las acciones dependerá del valor que tienen otras acciones de la empresa en el mercado, de los dividendos que han pagado, de los que podrá pagar en el futuro y al interés de los inversores en la nueva emisión.

En uno y otro es relevante el prestigio de la empresa y también de la entidad financiera que promoverá la suscripción.

Suscrito el contrato, la sociedad comercial deberá cumplir con todos los requisitos legales y estatutarios relativos a la emisión, aunque es habitual que el underwriting se haga cargo de la redacción del prospecto de la emisión y los trámites administrativos ante los órganos de contralor. Concluida la emisión de las acciones o de los debentures, según sea la fuente de financiamiento adoptada, la entidad financiera otorga la financiación acordada ingresando al emisor los recursos correspondientes a la emisión, para luego proceder a colocar los títulos entre los inversores de acuerdo con la modalidad convenida, respetando el derecho preferente de los socios en el caso de emisión de acciones.

**5. Modalidades del *underwriting***

La entidad financiera y la empresa pueden convenir distintas modalidades para la colocación de los títulos valores en el mercado, dependiendo para ello del grado de riesgo que se quiera asumir, por lo que resulta determinante el análisis y proyección efectuados en la etapa preparatoria.

**Underwriting en firme**. La entidad financiera que prefinancia la emisión de los títulos valores los adquiere a la sociedad comercial para luego enajenarlos a otros inversionistas, aunque animado por el interés de obtener cierta utilidad como producto de la diferencia entre el precio de compre y el de la venta posterior a los inversores, y cumpliendo el compromiso de venderlas en un plazo breve.

En esta modalidad, si el *underwriter* adquirió acciones se convierte en accionista de la sociedad, condición que naturalmente mantiene hasta la colocación en el mercado, y en acreedor si adquirió debentures, ello es así en tanto el contrato en firme no difiere del contrato de suscripción, salvo por la citada expectativa de utilidad y por la obligación de colocarlos en el mercado, evitando que retenga los títulos valores, en cuanto no es propio de este negocio jurídico.

Una variante de esta modalidad consiste en la obligación de la entidad financiera de refinanciar los valores mobiliarios que, luego de un plazo establecido, la sociedad emisora no haya podido colocar directamente en el mercado.

Así la diferencia entre una y otra variante está dada por la obligación de un funcionamiento inmediato o diferido de la emisión.

**Underwriting no en firme**. En esta modalidad, el *underwriter* prefinancia la emisión de los títulos, obligándose a procurar la colocación en el mercado con el mejor esfuerzo, pero por cuenta del emisor, quien conserva los riesgos de la operación; de tal modo la prefinanciación reviste el carácter de un mutuo comercial y la obligación de procurar la colocación, el de un mandato.

Así, el underwriter, a medida que coloca los títulos en el mercado, puede percibir parcialmente el crédito otorgado al emisor, a la par que se beneficia con la utilidad derivada de la diferencia entre calores de emisión y colocación o, en su caso, con la percepción de una comisión.

En el supuesto de que queden títulos que habiendo sido financiados no pudieron ser vendidos a los inversores, le son devueltos, quedando la financiación como un préstamo a cancelar en las condiciones convenidas.

1. **Actos de colaboración**.

Es frecuente que, coetáneamente a la distribución de los títulos en el mercado y aun después de la colocación, la entidad financiera siga asesorando el emisor con respecto a todas las cuestiones relativas a la emisión colocada a fin de asegurar a la sociedad y a los compradores los beneficios de la operación. Reservándose en algunos casos una cantidad de títulos que le permitan operar en el mercado para regular las fluctuaciones de precios, aunque esto no constituye una característica propia del contrato de underwriting.

**D) FIDEICOMISO**

**1. Antecedentes**

Los antecedentes del contrato de fideicomiso se en­cuentran en el *fideicomissum y* el *pactum fiduciae* del Derecho romano y en el *trust* del derecho anglosajón.

El *fideicomissum* romano era un acto *mortis causa* por el cual el testador trasmitía parte o la totalidad de su herencia a una persona para que la administrara en provecho de un tercero o la traspasara a éste. El encargo se basaba sim­plemente en la confianza, sin que existiera acción que permitiera reclamar su ejecución. La figura solía utili­zarse cuando el testador deseaba beneficiar a un sujeto que carecía de capacidad hereditaria.

El *pactum fiduciae* era un acto *inter vivos* por el cual una persona transmitía a otra la propiedad de una cosa, agregando al traspaso un convenio que obligaba a quien recibía la propiedad a administrarla con un destino específico *(flducia cum amico*),o bien a devolvérsela al transmitente una vez cumplida determinada obligación que los ligaba *(fiducia cum creditore* ).

A partir de la *fiducia cum amico* romana se desa­rrolló el *use* anglosajón, mediante el cual un sujeto tras­pasaba a otro la propiedad de un inmueble para que lo destinara al beneficio del propio transmisor o de un ter­cero. Así se originó el *trust***,** cuyas partes son el trans­mitente o *setlor***,** el fiduciario o *trustee* y el beneficiario o *cestui qui trust.*

El *trust* se concibe como un desdoblamiento del dere­cho de propiedad: el fiduciario es titular de la propiedad formal *(in law*)y el beneficiario es titular de la propie­dad económica o sustancial (*in equity* ).A diferencia de *la fiducia cum amico* romana, el *trust* es un acto unila­teral y su validez no es sólo entre las partes sino que es oponible a terceros.

**2. Naturaleza jurídica**

Existen diversas teorías sobre la naturaleza jurídica del fideicomiso. Algunos lo han asimilado al man­dato. Sin embargo, en el mandato el mandatario actúa a nombre y por cuenta del mandante, sin recibir la propie­dad de los bienes objeto del contrato. Otros lo han cata­logado como un patrimonio autónomo e impersonal, afectado al cumplimiento de ciertos fines. No obs­tante, el patrimonio fideicometido sí tiene un titular: el fiduciario. También se ha visto la naturaleza jurídica del fideicomiso en un desdoblamiento del derecho de pro­piedad. Sin embargo, se ha objetado a esta concepción el ser propia de la distinción del Derecho anglosajón en­tre *common law* y *equity***,** extraña a los sistemas jurídicos fundados en el Derecho romano.

Para gran parte de la doctrina, el fideicomiso es una especie de los negocios jurídicos fiduciarios, o sea, de los negocios jurídicos en que la confianza que inspira uno de los contratantes es el elemento decisivo para la con­certación del negocio. En los negocios jurídicos fiducia­rios -se ha señalado- existe un aspecto real, traslativo de dominio, que opera frente a terceros, y un aspecto in­terno, de naturaleza obligatoria, que restringe los al­cances de la transmisión anterior, pero sólo con efectos *inter partes*.

De conformidad con lo anterior, en virtud del fidei­comiso se produce la transferencia de la titularidad de un patrimonio en favor del fiduciario, pero el fiduciario está limitado en el ejercicio de esa titularidad a darle al pa­trimonio fideicometido el destino previsto en el contrato*.* Algunos autores derivan de este hecho que la pro­piedad fiduciaria es una propiedad imperfecta o dis­minuida. Sin embargo, debe observarse que ante terceros el fiduciario tiene la titularidad plena de los bie­nes o derechos fideicometidos. La limitación se da en su relación contractual con el fideicomitente y el fideico­misario.

Establecido que el fiduciario adquiere la titularidad de los bienes o derechos fideicometidos, debe agregarse que, no obstante, dichos bienes o derechos no ingresan a su patrimonio, sino que se mantienen como un patri­monio autónomo. Por lo tanto, están fuera del alcance de los acreedores del fiduciario. También están, lógica­mente, fuera del alcance de los acreedores del fideico­mitente, pues en virtud del fideicomiso salieron del patrimonio de éste.

Los aspectos señalados se ajustan a la normativa de nuestro Código de Comercio. En efecto, el artículo 633 establece que por medio del fideicomiso el fideicomitente transmite al fiduciario la propiedad de bienes o derechos, para emplearlos en la realización de fines lícitos y pre­determinados en el acto constitutivo. Por su parte, el artículo 634 dispone que los bienes fideicometidos, constituyen un patrimonio autónomo, apartado para los efectos del fideicomiso.

**3. Las partes del contrato de fideicomiso**

Las partes del contrato de fideicomiso son el fideicomitente, el fiduciario y el fideicomisario.

El **fideicomitente** (o fiduciante) es quien constituye el contrato, mediante la afectación de bienes o derechos de su propie­dad para el cumplimiento de determinados fines. El **fi­duciario** es quien recibe la propiedad fideicometida para utilizarla conforme a los términos del contrato. Finalmen­te, el **fideicomisario** es quien recibe los frutos o bene­ficios del fideicomiso.

El requisito fundamental del fideicomitente es que tenga facultad de disposición sobre los bienes o dere­chos que serán objeto del contrato.

En cuanto al fiduciario, de acuerdo con el artículo 637 del Código de Comercio puede serlo cualquier per­sona física o jurídica que tenga capacidad de actuar. En el caso de personas jurídicas, se requiere que estén expresamente facultadas para ello por su escritura consti­tutiva.

La amplitud de nuestra legislación en cuanto a quién puede actuar como fiduciario contrasta con otras legis­laciones, como la mejicana, que limitan esa facultad a los bancos y otras entidades financieras autorizadas.

De acuerdo con el Código de Comercio, el fideicomi­tente puede designar varios fiduciarios para que actúen conjunta o sucesivamente. En tal caso, el propio Código en sus artículos 639 a 642 establece las reglas sobre la participación y la responsabilidad de los co-fiduciarios.

El **fiduciario** está obligado a emplear en el desempe­ño de su gestión el cuidado de un buen padre de familia. Asimismo, responderá de cualquier pérdida que fuere ocasionada por su culpa o negligencia en la inversión o en el manejo y atención de los bienes fideicometidos. Se­gún el artículo 645 del Código de Comercio, puede ser removido de su cargo si no cumple sus obligaciones. La remoción corresponde al juez competente, por los trámi­tes de jurisdicción voluntaria y a solicitud del fideicomitente o de cualquier interesado. En cuanto a la renun­cia, el artículo 646 dispone que el fiduciario no puede renunciar a su cargo si no es por justa causa, que el fi­deicomitente o el juez, en su caso, calificarán.

Es interesante señalar que, dentro de la escasísima jurisprudencia que existe en nuestro medio sobre el fi­deicomiso, los tribunales han sostenido que si en el trámite de jurisdicción voluntaria surge oposición del fiduciario a su remoción o a la liquidación del fidei­comiso, el asunto debe ventilarse en juicio ordinario.

El **fideicomisario** es, como se señaló al principio, quien recibe los frutos o beneficios del fidei­comiso. No es una parte esencial del contrato, como sí lo son el fideicomitente y el fiduciario.

Una misma persona puede reunir las condiciones de fideicomitente y fideicomisario es decir, quien consti­tuye el fideicomiso puede también ser quien recibe sus beneficios. La única regla que debe tomarse en cuenta al respecto es que, según el artículo *658* del Código de Comercio, este tipo de fideicomiso se presume cons­tituido en fraude de acreedores en caso de que sea impugnado judicialmente por ese motivo. Contra tal pre­sunción, señala el citado artículo, no se admitirán más pruebas que la de ser suficientes los beneficios del fidei­comiso para satisfacer la obligación a favor del acreedor que lo impugne, o la de tener el fideicomitente otros bienes suficientes con qué pagar.

En cuanto al fiduciario, éste no puede ser a la vez fideicomisario. De llegar a coincidir ambas calidades, el fiduciario no podrá percibir los beneficios del fidei­comiso mientras la coincidencia subsista, según lo es­tablece el artículo *656* del Código de Comercio. Esta disposición tiende a garantizar la imparcialidad del fi­duciario, que lógicamente podría verse afectada si él mismo va a recibir los beneficios del fideicomiso.

El fideicomisario es una especie de acreedor del fidei­comiso, pero su derecho de crédito no es sobre una su­ma fija, sino sobre una parte alícuota de los rendimien­tos del fideicomiso o del capital fideicometido. La posi­ción del fideicomisario acarrea pues, normalmente, dos consecuencias: su derecho de examen y control sobre la administr-ción del fideicomiso y su facultad de asumir directamente la defensa del patrimonio fideicometido, en caso de inercia del fiduciario. Lo anterior según el artículo *654* del Código de Comercio, que además le otorga al fideicomisario el derecho a pedir la remoción del fiduciario cuando proceda.

La acción que corresponde al fideicomisario a efecto de reintegrar al fideicomiso los bienes que hayan salido indebidamente de éste es la acción pauliana o revocatoria.

**4. Obligaciones, atribuciones y límites del fi­duciario**

De acuerdo con el artículo 644 del Código de Comer­cio, las obligaciones y atribuciones del fiduciario son las siguientes: llevar a cabo todos los actos necesarios para la realización del fideicomiso; identificar los bienes fi­deicometidos y mantenerlos separados de sus propios bienes; rendir cuenta de su gestión, al menos una vez al año, al fideicomisario o a su representante y, en su caso, al fideicomitente o a quien éste haya designado; con preferencia a los demás acreedores, cobrar la retribución que le corresponda; ejercitar los derechos y acciones necesarios legalmente para la defensa del fideicomiso.

Por otra parte, en la administración del fideicomiso el fiduciario está sujeto a las siguientes limitaciones, conforme a nuestro Código de Comercio:

- Le está prohibido delegar sus funciones, aunque sí puede designar, bajo su responsabilidad, a los auxiliares y apoderados que demande la ejecución de determinados actos del fideicomiso (artículo 643).

- Le está prohibido garantizar los rendimientos de los bienes fideicometidos.

- Cuando las instrucciones del contrato fueren preci­sas o se hubiere dejado a su discreción la determinación de las inversiones, éstas deben efectuarse en valores de la más absoluta y notoria solidez. El fiduciario, en tales casos, no podrá invertir en valores con fines especula­tivos, ni adquirir valores en empresas en proceso de formación o bienes raíces para revender. Asimismo, no podrá invertir en un solo negocio más de la tercera parte del patrimonio fideicometido (artículos 648 y 649).

**-** Si hiciere préstamos en dinero, éstos habrán de ha­cerse exclusivamente con garantía hipotecaria de primer grado, y en ningún caso por suma mayor del sesenta por ciento del avalúo del inmueble, realizado por peritos idóneos (artículo 648).

- Salvo disposición en contrario del fideicomitente o por la naturaleza del fideicomiso, deberá el fiduciario dar aviso al fideicomisario de toda percepción de rentas, frutos o productos de liquidación, dentro de los treinta días siguientes a su cobro. Dentro de ese término deberá también notificar al fideicomisario de toda inversión o sustitución de bienes adquiridos (artículo *650).*

- Debe pagar los impuestos y tasas correspondientes a los bienes fideicometidos. En su defecto será solida­riamente responsable (art. 651).

- Salvo autorización expresa del fideicomitente o, en casos de emergencia, autorización judicial, el fiduciario no puede gravar los bienes fideicometidos. Para transigir o comprometer en árbitros también el fiduciario requiere autorización judicial (artículo *652).*

***5.* Otras disposiciones del Código de Comercio**

**a) Constitución e inscripción**

El fideicomiso debe constituirse por escrito, ya sea *in­ter vivos* o por testamento. Tratándose de bienes sujetos a inscripción, debe ser inscrito en el Registro Público, de manera que los bienes quedarán inscritos a nombre del fiduciario en su calidad de tal (artículos 635 y 636).

**b) Extinción del fideicomiso**

De acuerdo con el artículo *659* del Código de Comer­cio, el fideicomiso se extingue: por la realización del fin para el que fue constituido, o por hacerse su fin impo­sible; por el cumplimiento de la condición resolutoria sí la hubiere; por convenio expreso entre fideicomitente y fideicomisario, en cuyo caso el fiduciario puede oponerse si quedaren sin garantías derechos de terceros, nacidos durante la gestión del fideicomiso; por revocación del fideicomitente, cuando se haya reservado ese derecho en el contrato, pero deberán quedar garantizados los de­rechos de terceros adquiridos durante la gestión del fideicomiso; por la falta del fiduciario, cuando exista im­posibilidad de sustitución.

**c) Fideicomisos prohibidos**

Conforme al artículo 661 del Código de Comercio, están prohibidos: los fideicomisos con fines secretos; aquellos en que se designe como fideicomisarios a per­sonas que sucesivamente deban sustituirse en caso de muerte, salvo cuando la sustitución sea a favor de perso­nas que ya estén vivas o concebidas a la muerte del fideicomitente; los fideicomisos cuya duración sea mayor de treinta años, cuando el fideicomisario sea una persona jurídica, salvo tratándose de entidades estatales o de be­neficencia; los fideicomisos en que se asignen al fidu­ciario ganancias u otras ventajas económicas fuera de los honorarios señalados en el contrato.

**6. Aplicaciones prácticas del fideicomiso**

La figura del fideicomiso permite una gran diversidad de aplicaciones prácticas, si bien las más comunes dan lugar a los siguientes tipos de fideicomiso: **fideicomiso de administración**, **fideicomiso de inversión** y **fideico­miso de garantía**.

El **fideicomiso de administración** es aquel en que se transmiten bienes o derechos al fiduciario con la finalidad de que los administre y destine los productos o rendimientos que tal administración produzca a los fines previstos en el contrato.

Este tipo de fideicomiso cumple prácticamente las mismas funciones que un mandato de administración. Sin embargo, dada la naturaleza del contrato, en el fi­deicomiso el fiduciario actúa en nombre propio, mien­tras que en el mandato el administrador es un mero apo­derado que actúa en nombre y representación del man­dante.

Por otra parte, en el caso del fideicomiso debe recor­darse que los bienes salen del patrimonio del fideico­mitente. En cambio, si esos bienes han sido solamente materia de un mandato de administración, entonces son susceptibles de secuestro por acreedores del mandante, puesto que en ese caso no habrán salido de su patrimo­nio.

El **fideicomiso de inversión** es aquel que tiene por objeto la administración de una suma de dinero, me­diante la realización de inversiones productivas por parte del fiduciario. En relación con este tipo de fidei­comisos, la tendencia ha sido limitar la libertad del fidu­ciario para decidir el tipo de préstamos e inversiones que puede realizar debido a los abusos a que tal libertad podría conducir. Una clara manifestación de esta ten­dencia está en nuestro propio Código de Comercio, que como vimos impone al fiduciario diversos límites en materia de préstamos e inversiones.

El **fideicomiso de garantía** es aquel que constituye un deudor sobre determinados bienes o de­rechos de su propiedad, para garantizar a su acreedor el pago de un crédito o el incumplimiento de una obliga­ción.

Por lo general, el objeto de este tipo de contrato es que, en caso de incumplimiento del deudor fideicomi­tente, el fiduciario proceda sin más trámite a la venta de los bienes fideicometidos y con el producto cancele al acreedor fideicomisario el monto del crédito garanti­zado.

Como se ve, esta figura representa una alternativa frente a la prenda e hipoteca, que evita el tener que recurrir a los trámites de remate judicial ante el incumpli­miento del deudor.

MODELO DE CONTRATO DE FIDEICOMISO DE

ADMINISTRACION DE TITULOS VALORES

Entre el Sr. ............ (nombre, tipo y Nro. de cédula de identidad), domiciliado en ....... .......en adelante el **FIDEICOMITENTE** y ................... (Banco o entidad financiera) , en adelante el

**FIDUCIARIO**, convienen en celebrar este contrato de fideicomiso de administración de títulos valores sujeto a las siguientes cláusulas:

PRIMERA: OBJETO. El fideicomitente transfiere al fiduciario en los términos del .....(citar legislación, si el país posee regulado el fideicomiso financiero) los títulos valores correspondientes a ............. y de acuerdo con el detalle que las partes suscriben con este contrato y en este mismo acto. El fiduciario administrará los títulos valores que recibe con el objeto de incrementar el patrimonio fideicomitido. A ese fin, deberá actuar con la diligencia correspondientes a un buen hombre de negocios y de acuerdo con la confianza depositada en los términos de este contrato.

SEGUNDA: BENEFICIARIO. Las rentas y utilidades que se generen por la administración de los títulos valores deberán ser entregadas en forma ………........... al Sr. ............ (nombre, tipo y Nro. de cédula de identidad) quien se designa como beneficiario de este contrato. (Otra fórmula podría ser:….. ........ depositadas en la cuenta (Nº/Banco) que se abrirá a nombre del beneficiario en forma exclusiva.-

TERCERA: HONORARIOS. GASTOS. El fideicomitente entrega en este acto al fiduciario la suma de C............... (colones .............) en concepto de pago de gastos y honorarios por el fideicomiso y el presente sirve como el más eficaz recibo.-

CUARTA: HONORARIOS SUPLEMENTARIOS. Sin perjuicio de los establecido en la cláusula anterior se podrá pactar un honorario suplementario que se abonará al fiduciario para la realización de las siguientes actividades: …………………………….

QUINTA: PLAZO. Este contrato de fideicomiso se pacta por el plazo de .....................

Por lo que el acuerdo contractual caducará de pleno derecho el día …………………..

SEXTA: PRORROGA. No obstante lo detallado en la cláusula quinta las partes pueden de común acuerdo acordar una prórroga por un plazo determinado en las mismas condiciones. Se deja establecido que no se acuerda la tasita reconducción y como se pacta toda extensión debe ser por voluntad concurrente de los co-contratantes.-

SEPTIMA: ACTIVO INICIAL. Las partes estiman el patrimonio fideicometido en la suma de C............ (colones...........). Ese monto corresponde al activo inicial del contrato por lo que la vigencia del mismo estará sujeta a la condición de que el monto del patrimonio a administrar por el fiduciario no sea inferior al activo inicial aquí indicado .

OCTAVA: INVERSIONES. El fiduciario tendrá libertad amplia para la administración de los títulos valores con la única restricción de que los títulos valores que en el futuro adquiera tengan cotización autorizada en bolsas de valores del país o del exterior y evitar que la tenencia accionaria de una misma sociedad exceda el .... % del total del patrimonio fiduciario.

Las rentas que transitoriamente queden en poder del fiduciario deberán ser depositadas en .............

En ejercicio del derecho de propiedad de los títulos valores, el fiduciario deberá cumplir con todos los actos que demande esa condición y en particular intervenir en las asambleas de las sociedades para votar en favor de las decisiones que sean conducentes para el resguardo del patrimonio administrado.

NOVENA: DEBER DE INFORMACION. Al sólo requerimiento del fideicomitente o del beneficiario, el fiduciario debe informar respecto de gestión realizada sobre la cartera de títulos valores que administra. La información suministrada debe ser clara y fácilmente comprensible para el informado y debe resumir en detalle toda la operatoria llevada a cabo hasta la fecha.-

DECIMA: RENDICION DE CUENTAS. El fiduciario rendirá cuentas al fideicomitente y al beneficiario en forma ..................... (trimestral, semestral, etc.) y de su gestión a través de una memoria detallada de las operaciones realizadas.

El fiduciario practicará una rendición de cuentas final al vencimiento del plazo contractual y transmitirá la cartera de valores al fideicomitente . (Generalmente, producida la extinción del fideicomiso, el fiduciario estará obligado a entregar los bienes fideicometidos al fideicomisario o a sus sucesores, otorgando los instrumentos y contribuyendo a las inscripciones registrales si correspondieran).-

DECIMA PRIMERA: REVOCACION. El fideicomitente podrá revocar el contrato de fideicomiso en cualquier tiempo y oportunidad y mediante una comunicación fehaciente al fiduciario quien deberá transmitir en el plazo de ......... recibida la comunicación, la cartera de valores al fideicomitente. La revocación carece de efectos retroactivos.

DECIMA SEGUNDA: CESACION DEL FIDUCIARIO. El fiduciario cesará en sus funciones en los casos de: a) renuncia expresa, b) concurso o quiebra y c) liquidación o disolución. En cualquiera de estos supuestos se extinguirá el fideicomiso pactado y el fiduciario estará obligado a la entrega de los bienes fideicometidos

DECIMA TERCERA: DOMICILIOS. Las partes constituyen domicilios especiales para todos los efectos derivados de este contrato en los indicados ut supra, donde serán válidas todas las notificaciones. Cualquier cambio de domicilio las partes deben notificarlo en forma fehaciente.-

DECIMA CUARTA. COMPETENCIA. Ambas partes acuerdan en someterse a la competencia exclusiva de los Tribunales Arbitrales de................. para todos los efectos judiciales derivados del presente, con renuncia expresa a cualquier otro fuero y/o jurisdicción. Se deja expresamente establecido que en el proceso arbitral las costas serán soportadas por la parte vencida, incluso los honorarios de los árbitros intervinientes. Los firmantes aceptan respetar el reglamento del tribunal actuante y dan su expreso asentimiento a las limitaciones recursivas que el mismo pueda tener. Siendo el único recurso irrenunciable el de Nulidad.-

DECIMA QUINTA: VEEDOR. Sin perjuicio de la facultad de contralor que posee el fideicomitente, éste puede contratar un veedor especializado para que ejerza el contralor de la actividad del fiduciario. El veedor podrá emitir consejos al fiduciario los que deberán efectuarse por escrito, pero no serán vinculantes para el fiduciario.-

En prueba de conformidad se firman .... ejemplares de un único y mismo tenor y cada parte recibe el suyo en .... a los ..... días del mes de ..... de 200.....