

PUBLICACIONES

» “Algunas consideraciones sobre la salida del euro”

Javier Torre de Silva

Socio de CMS Albiñana & Suárez de Lezo
Departamento de Derecho Público

Beltrán Gómez de Zayas

Abogado director de CMS Albiñana & Suárez de Lezo
Departamento de Bancario y Financiero

Cincodias.com
26 de abril de 2012

En los últimos meses del año 2011 y los correspondientes de este año 2012 hemos asistido a un continuo flujo de noticias y rumores sobre la posible salida de algún Estado Miembro del euro o incluso, en menor medida, sobre la desaparición de esta moneda. El escenario que podría plantearse es lo suficientemente complejo desde un punto de vista jurídico como para evitarlo a toda costa salvo, claro está, que hubiera una ventaja macroeconómica aparejada a la salida o desaparición. Pero, aunque lejano, remoto o poco probable, un gran número de multinacionales y compañías de la zona euro (y de fuera) han analizado en mayor o menor medida la cuestión para valorar sus riesgos en este mercado y cómo afrontarlos.

Incluso siendo muy improbable la salida de España del euro, según los informes que manejan distintas entidades no lo es tanto la de algún otro Estado como Grecia. No obstante, por la parte que nos toca, vamos a hacer el ejercicio de in-

tentar entender y explicar algunas consideraciones jurídicas, que vamos a situar en el contexto hipotético de que fuera España quién saliera del euro, y acotándolo al plano de las relaciones jurídicas entre empresas, resumiendo e intentando hacer inteligible el principal elenco de aspectos legales asociados a un escenario de este tipo, que si bien está íntimamente ligado a una decisión de política económica, tendría siempre importantes consecuencias legales para los contratos y demás relaciones jurídicas que tuvieran aparejada cualquier tipo de prestación económica vinculada al euro.

Desde un punto de vista estrictamente monetario, una eventual salida del euro podría tener lugar de dos formas diferentes: subsistiendo el euro como moneda para los restantes Estados de la zona euro, o fragmentándose en monedas nacionales, con desaparición de la moneda única. La segunda comporta un acuerdo entre los Estados miembros que normalmente determinará la

forma y consecuencias de la ruptura y desaparición. Vamos a centrarnos en la primera, ya que parece que la segunda alternativa, además de ser más improbable aun, sería reglada y consensuada. Además, es importante destacar que los tratados europeos no prevén ninguna de estas situaciones y que por tanto cualquier decisión al respecto se adoptaría en principio al margen de los mismos (incumplimiento con más o menos consenso) o mediante una modificación (lo que implicaría la consiguiente ratificación por cada uno de los Estados, que pos plazos probablemente no fuera viable).

Desde el punto de vista procedimental, una hipotética salida de España del euro podría ser convencional (mediante acuerdo con todos los restantes) o unilateral (en cuyo caso sería desordenada por no estar prevista en los Tratados de la UE). Lo más probable es que si sucede tenga lugar en un punto intermedio entre ambos extremos, pero no podemos olvidar que por consideraciones de índole temporal estos procesos han de ser necesariamente urgentes, inmediatos y no anunciados para tener un mínimo de "éxito".

Así las cosas, creemos que existirían tres riesgos principales para las empresas en relación con una eventual salida del euro, la redenominación de saldos, suspensión de la libre circulación de capitales y la prohibición de disponer de depósitos en divisas.

En el primero de ellos, la redenominación de saldos en efectivo, créditos y deudas, el riesgo fundamental para una empresa es que una parte importante de los ingresos y activos pasen a estar denominados en la nueva moneda y en cambio las deudas sigan denominadas en euros o en otras divisas.

En el caso de la suspensión temporal de la libre circulación de capitales, seguida de un ulterior régimen de control de cambios especialmente estricto, aun cuando se disponga de divisas en cantidad suficiente para atender al pago de las obligaciones en euros o en otras divisas, es posible que la salida de estas divisas esté temporalmente prohibida o sometida a autorizaciones que hagan inviable o retrasen el cumplimiento de dichas obligaciones en el extranjero.

La hipótesis más grave sería probablemente, como se vio por ejemplo en la crisis argentina, la prohibición de disponer de depósitos en divisas en España y potencial obligación de cambio a moneda nacional al tipo de cambio fijado por el Estado, que podría darse si los desequilibrios monetarios que ocasionaría la salida (especialmente si ésta es desordenada y de un día para otro) empujan al Estado a exigir el cambio forzoso de todas las divisas situadas en su territorio a la nueva divisa.

Si bien estas serían medidas tendentes a convertir a la nueva moneda la mayor cantidad de euros y otras divisas posibles, la imposición de la conversión a la nueva moneda no puede ser absoluta, por lo que la pregunta clave que nos hacemos es cuál será el punto de conexión utilizado para redenominar las obligaciones en euros a la nueva moneda. De ello dependerá la estrategia a seguir en esta materia por las empresas que ven con recelo que esta hipótesis se pueda materializar. Hay varios candidatos:

El criterio más importante será sin duda el de la Ley aplicable al contrato. Se redenominarán con toda probabilidad las obligaciones denominadas en euros nacidas de contratos sujetos a la Ley Española. Ello será así incluso en el caso de que se exija el cumplimiento del contrato ante un Tri-

bunal extranjero miembro de la Unión Europea, que debería aplicar el Reglamento Roma I sobre ley aplicable a las obligaciones contractuales.

El segundo criterio más importante será probablemente el de la jurisdicción, unido al lugar de pago de la obligación. Si la obligación sujeta a una Ley extranjera debe pagarse en el extranjero y está sometida a jueces y tribunales extranjeros, es poco probable que el Estado Español pueda forzar con éxito la conversión. El problema podría ser, en algunos casos, encontrar bienes del deudor fuera de España para ejecutar estas resoluciones judiciales extranjeras por lo que cabría el riesgo de acabar ejecutando bienes radicados en territorio español y por tanto realizados en la nueva moneda, con la problemática añadida del cambio de divisas. En la hipótesis contraria, sería posible que el Estado Español declarase liberatorio el pago de deudas en euros hecho con la nueva moneda dentro de su territorio, y no es descartable que los Jueces y Tribunales incluso conviertan de oficio las obligaciones en euros pagaderas en España en obligaciones en la nueva moneda.

Es menos probable que se utilicen puntos de conexión adicionales como la nacionalidad o el domicilio de deudores o acreedores o el Estado en el que esté domiciliada la entidad financiera, en su caso. Estos puntos de conexión no son siempre simétricos y su uso daría lugar a infinidad de problemas de Derecho Internacional Privado y mercantil general. No obstante, el que a nuestro juicio resulta menos improbable de todos ellos es el del domicilio de la entidad de crédito, empresa de servicios de inversión, etc. que en su caso intervenga en la operación (depositaria de dinero o valores o acreedora de préstamos hipotecarios, por ejemplo). En Argentina se aplicó la conversión a las "obligaciones vinculadas al sis-

tema financiero" argentino en su totalidad, con tipos de cambio distintos para activos y pasivos. En una decisión de este tipo influirían consideraciones de orden socioeconómico y una más que probable quiebra del sistema financiero si sus activos pasan a estar denominados en la nueva moneda y buena parte de los pasivos siguen denominados en euros o en otras divisas.

Además, no podemos olvidar que probablemente también se volvería a un índice nacional como índice de referencia del precio del dinero, por lo que al igual que en el caso de la redenominación de euros a la nueva moneda, las obligaciones que establecieran el EURIBOR como índice de referencia y que estuvieran sujetas a derecho español se podrían ver afectadas por el cambio al nuevo índice. Igualmente, y como consecuencia de todo lo anterior, se produciría simultáneamente un cambio de la unidad de cuenta en los mercados de valores, de la unidad de cuenta en los procedimientos operativos de los sistemas de compensación y liquidación de valores y sistemas de pagos y en las obligaciones de información de las instituciones de inversión colectiva, fondos de pensiones, entidades aseguradoras y demás sociedades que operan en los mercados de valores (así como el capital social de todas las sociedades nacionales).

Teniendo en cuenta lo anterior, parece sensato que ante un escenario como el descrito las empresas opten cautelar o especulativamente por deuda sometida a Derecho español, contraída en España con entidades españolas, con lugar de pago en España y sometida a los Jueces y Tribunales españoles. También por depósitos/créditos situados fuera de la zona Euro, sometidos a Leyes de Estados distintos de España, con lugar de pago fuera de la zona Euro y con sometimiento a los Jueces y Tribunales de un

Estado no incluido en la zona Euro y, si es posible, por entidades de crédito no domiciliadas en la zona Euro.

En cualquier caso, si bien las consecuencias jurídicas de una salida del euro dependen en gran medida del paquete de medidas económicas adoptado para acompañar a la salida, siempre es conveniente que las entidades examinen y revisen sus contratos desde el punto de vista del riesgo de salida del euro, ya que en el tráfico mercantil generalizado los contratos no cuentan con previsiones específicas que traten las consecuencias de los anteriores supuestos, y será siempre importante a los efectos de determinar cómo afectarían unas hipotéticas medidas impuestas para la salida haber hecho el ejercicio de determinar adecuadamente cuál es la ley aplicable a la obligación de que se trate y que juzgado (nacional o extranjero) analizaría en su caso la cuestión.

Más información

Javier Torre de Silva

javier.torredesilva@cms-asl.com

Beltrán Gómez de Zayas

beltran.gomezdezayas@cms-asl.com

CMS Albiñana & Suárez de Lezo, C/ Génova, 27 – 28004 Madrid – España

T +34 91 451 93 00 – F +34 91 442 60 45 – madrid@cms-asl.com

CMS Albiñana & Suárez de Lezo es una de las firmas de abogados con más historia y prestigio del mercado español, con oficinas en Madrid y Sevilla. Combinamos tradición y vanguardia, experiencia e innovación, como valores para lograr la máxima satisfacción de los clientes. Con más de 100 abogados, nuestra finalidad es mantener una relación estrecha de trabajo con el cliente para comprender y anticipar sus necesidades y estar a su entera disposición para llevar a cabo sus objetivos de negocio.

Despacho multidisciplinar, ofrecemos a través de nuestras distintas áreas de experiencia un servicio completo de asesoramiento legal y fiscal que cubre todas las necesidades de nuestros clientes.

CMS Albiñana y Suárez de Lezo pertenece a la organización CMS, organización de los mayores despachos europeos independientes y cuya ambición es ser reconocida como la mejor firma de servicios legales y fiscales en Europa.

www.cms-asl.com

CMS oficinas y oficinas asociadas: **Ámsterdam, Berlín, Bruselas, Londres, Lisboa, Madrid, París, Rome, Viena, Zurich**, Aberdeen, Argelia, Amberes, Arnhem, Beijing, Belgrado, Bratislava, Bristol, Bucarest, Budapest, Buenos Aires, Casablanca, Colonia, Dresde, Düsseldorf, Edimburgo, Estrasburgo, Frankfurt, Hamburgo, Kiev, Leipzig, Ljubljana, Lyon, Milán, Montevideo, Moscú, Munich, Praga, Sao Paulo, Sarajevo, Sevilla, Shanghái, Sofía, Stuttgart, Utrecht, Varsovia y Zagreb.