

ALFONSO DE CONTRERAS Y VILCHES

Doctor en Derecho

Abogado

Profesor Asociado de Derecho Mercantil. Universidad de Sevilla

EL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS

Prólogo de

Guillermo J. Jiménez Sánchez

MARCIAL PONS, EDICIONES JURÍDICAS Y SOCIALES, S. A.
MADRID 2006 BARCELONA

ÍNDICE

	<u>Pág.</u>
PRÓLOGO	9
ABREVIATURAS	15

PRIMERA PARTE CONCEPTO Y RÉGIMEN LEGAL DEL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS

CAPÍTULO I. DELIMITACIÓN CONCEPTUAL	21
1. INTRODUCCIÓN.....	21
A) Objeto del presente estudio	21
B) Consideraciones metodológicas	23
C) Cuestiones que se tratan en este capítulo.....	25
2. APROXIMACIÓN A LA FIGURA DEL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS.....	25
A) Consideraciones generales	25
A.1) Noción descriptiva de contrato de futuros financieros.....	25
A.1.1) La denominación «contrato de futuros financieros»	25
A.1.2) Caracterización del contrato de futuros financieros.....	26
A.1.3) Noción básica	29
A.2) Premisas del análisis de la figura	30
A.3) Conclusión.....	32
B) Situación del fenómeno en la realidad económica y social en que se originó	32
B.1) Referencia sumaria a las categorías conceptuales de sistema financiero, activos financieros y mercados financieros.....	32
B.1.1) Introducción.....	32
B.1.2) Ideas generales sobre el sistema financiero.....	33

	<u>Pág.</u>
B.1.3) Activos financieros.....	34
B.1.4) Mercados Financieros.....	35
B.1.4.1) Descripción y función de los Mercados Finan- cieros.....	35
B.1.4.2) Mercados Primarios y Secundarios	36
B.1.5) Conclusión.....	38
B.2) Los Mercados organizados de activos financieros	39
B.2.1) Mercados organizados en general	39
B.2.2) El Mercado Bursátil como paradigma.....	40
B.2.3) Los Mercados de Derivados	41
B.3) El fenómeno de la internacionalización de los Mercados Finan- cieros y la «globalización» de la economía mundial.....	42
B.4) Razones de la existencia de los Mercados de Futuros Financieros...	44
C) Situación del fenómeno en la realidad institucional y normativa.....	47
C.1) Introducción.....	47
C.2) La regulación de las Bolsas de Valores como marco institucional del origen del contrato de futuros financieros	47
C.2.1) Referencia a los antecedentes históricos próximos	47
C.2.2) Referencia a su evolución legislativa reciente en España...	49
C.3) Las técnicas y figuras procedentes de la contratación financiera OTC (<i>over the counter</i>).....	51
C.4) El origen histórico del contrato de futuros financieros	55
C.4.1) Precedentes históricos	55
C.4.2) Los primeros contratos de futuros financieros	56
3. ENSAYO DE UN CONCEPTO DE CONTRATO DE FUTUROS FINAN- CIEROS.....	57
A) Consideraciones generales	57
B) Concepto, estructura y funcionamiento del Mercado de Futuros Finan- cieros	58
B.1) Concepto y características generales	58
B.1.1) Concepto.....	58
B.1.2) Funciones y características	58
B.2) El régimen de los principales Mercados de Futuros en el Dere- cho extranjero	59
B.2.1) Introducción: referencia a la organización de los Mer- cados de Valores	59
B.2.1.1) Panorámica general	59
B.2.1.2) Aspectos institucionales y organizativos.....	60
B.2.1.3) Referencia al fenómeno de la «desregulación» .	61
B.2.2) Principales Mercados de Instrumentos Financieros Derivados en el Mundo: enumeración, regulación y características	62
B.2.2.1) Enumeración y características generales	62
B.2.2.2) Regulación de los Mercados más importantes..	63

	Pág.
B.3) El Mercado español de Futuros y Opciones Financieras (MEFF)	70
B.3.1) Consideraciones generales	71
B.3.2) Relaciones entre las Bolsas de Valores y el MEFF	75
B.3.2.1) Introducción.....	75
B.3.2.2) Diferencias entre las Bolsas de Valores y el MEFF.....	76
B.3.3) Estructura del MEFF	81
B.3.3.1) La estructura del Mercado de Futuros y Opciones Financieras.....	81
B.3.3.2) La Sociedad Rectora.....	86
B.3.3.3) Los Miembros.....	95
B.3.3.4) Los clientes.....	104
B.3.4) Funcionamiento del MEFF.....	106
B.3.4.1) Enumeración y características básicas de los contratos de futuros financieros que es posible celebrar en el MEFF	106
B.3.4.2) Sistemas de operación	110
B.3.4.3) Descripción del proceso de negociación	115
C) Elaboración del concepto de contrato de futuros financieros.....	119
C.1) El concepto legislativo de contrato de futuros financieros.....	119
C.2) Elementos del concepto de contrato de futuros financieros	121
C.2.1) Planteamiento	121
C.2.2) El Mercado como vehículo exclusivo de celebración y consumación.....	122
C.2.3) El objeto del contrato	122
C.2.4) La <i>relatio</i> de determinación de la prestación.....	123
C.2.5) El vencimiento de las obligaciones	123
C.2.6) La causa del contrato	123
C.3) Delimitación de figuras próximas	124
C.3.1) Respecto de los contratos derivados OTC y de la operación a plazo bursátil.....	124
C.3.2) Respecto de las opciones financieras contratadas en el Mercado de Futuros y Opciones.....	124
C.3.3) Respecto de los contratos de futuros sobre cíclicos.....	125
C.4) Concepto de contrato de futuros financieros	125
CAPÍTULO II. REGULACIÓN DEL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS	127
1. INTRODUCCIÓN.....	127
A) Consideraciones metodológicas	127
2. SISTEMA DE NORMAS DE REGULACIÓN.....	131
A) Consideraciones generales	131
A.1) La disciplina normativa del contrato.....	131
A.2) Teorías sobre la regulación del contrato de futuros financieros	133
A.3) Crítica.....	134

	<u>Pág.</u>
B) Ensayo de elaboración de un sistema jerárquico de normas aplicables al contrato de futuros financieros	134
3. DETERMINACIÓN DEL ORDEN DE PRELACIÓN NORMATIVA	141
A) Presupuestos de aplicación.....	141
B) Función de la autonomía de la voluntad.....	143
C) Conclusión: orden de prelación de normas.....	144

SEGUNDA PARTE

ELEMENTOS DEL CONTRATO

CAPÍTULO III. LA PERFECCIÓN DEL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS	151
1. CONSIDERACIONES GENERALES.....	151
A) La noción de perfección del contrato	151
B) Cuestiones a plantear en torno a la perfección del contrato de futuros financieros	152
C) Premisas del análisis de la perfección del contrato de futuros financieros	153
2. EL PRINCIPIO DE CONCENTRACIÓN DE LAS OPERACIONES BURSÁTILES Y LA PERFECCIÓN DEL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS.....	154
A) Formulación del principio de concentración.....	154
B) El modelo teórico de contratación del Mercado (la «operación de Mercado» como paradigma de la perfección del contrato de futuros financieros	156
C) La perfección del contrato en el supuesto de «operaciones acordadas directamente entre Miembros»	157
C.1) Planteamiento	157
C.2) Requisitos de la «operación especial». Elaboración de un modelo teórico de «operación especial»	159
C.2.1) Operaciones en horario de Mercado.....	159
C.2.2) Operaciones fuera de horario de Mercado	161
C.3) Tipología de operaciones especiales y naturaleza jurídica de cada una de ellas.....	161
C.3.1) Acordadas en horario de Mercado.....	162
C.3.1.1) Entre dos Miembros	162
C.3.1.2) Entre Titulares o Clientes del mismo Miembro .	162
C.3.2) Acordadas fuera de horario de Mercado	163
C.3.2.1) Entre dos Miembros	163
C.3.2.2) Entre Titulares o Clientes del mismo Miembro .	164
C.3.3) Admisibilidad de otras «operaciones especiales»	164
C.4) La perfección del contrato en los casos de «operaciones especiales»	165
C.4.1) El momento y el acto de perfección del contrato en las «operaciones especiales».....	165

	<u>Pág.</u>
C.4.2) Consecuencias de la anterior afirmación sobre el régimen jurídico de las operaciones especiales	166
C.4.3) Naturaleza jurídica de la «operación acordada directamente entre Miembros»	167
3. LA FASE DE FORMACIÓN DEL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS	167
A) Consideraciones generales	167
B) La fase precontractual en los supuestos en que el Cliente es parte del futuro contrato	169
B.1) La cuestión de la existencia de unos deberes precontractuales del Miembro en relación con el futuro Cliente.....	169
B.1.1) Determinación de la existencia de deberes a cargo del Miembro con carácter previo a la celebración del contrato con el Cliente.....	170
B.1.1.1) El deber de información e identificación del Cliente.....	170
B.1.1.2) El deber de asesoramiento del Cliente.....	171
B.1.1.3) El deber de informar al Cliente sobre las tarifas y comisiones aplicables.....	171
B.1.2) La naturaleza precontractual del deber de identificación del Cliente y de información sobre éste	172
B.2) La relación Cliente-Miembro como marco de desenvolvimiento de la fase precontractual del contrato de futuros financieros	172
B.2.1) Consideraciones generales	172
B.2.2) Las normas de conducta de los Miembros del Mercado en la reglamentación contractual de la relación Cliente-Miembro	174
B.2.2.1) Las fuentes de la reglamentación contractual en la relación Cliente-Miembro	174
B.2.2.2) La naturaleza jurídica de las normas de conducta como presupuesto de la determinación de su función en la reglamentación del contrato entre Miembro y Cliente	175
B.2.2.3) Conclusión: Función de las normas de conducta en la reglamentación de la relación Cliente-Miembro	177
B.2.3) Elenco de deberes precontractuales del Miembro.....	178
B.2.3.1) El deber de abrir una cuenta a nombre del Cliente antes de operar	178
B.2.3.2) Las prestaciones del Miembro y los deberes precontractuales	178
B.2.3.3) Examen de algunos deberes precontractuales específicos	179
B.2.4) La responsabilidad resultante del incumplimiento de los deberes del Miembro en la fase precontractual	191
C) La fase precontractual en los supuestos en que el Miembro es parte del futuro contrato	191

	<u>Pág.</u>
C.1) Consideraciones generales.....	191
C.2) La fase precontractual en las «operaciones regulares de Mercado»....	192
C.3) La fase precontractual en las «operaciones especiales de Mercado»...	192
D) La responsabilidad precontractual del MEFF	193
D.1) El MEFF (<i>rectius</i> , la Sociedad Rectora del MEFF) es parte del contrato de futuros financieros	193
D.2) El significado de la responsabilidad precontractual del MEFF.....	194
D.2.1) Planteamiento.....	194
D.2.2) La delimitación de la responsabilidad precontractual.....	194
D.3) La responsabilidad por incumplimiento del deber precontractual de información.....	196
D.3.1) Caracterización del deber de información y supuestos de producción de daño por su incumplimiento.....	196
D.3.2) Naturaleza de la responsabilidad precontractual en estos casos	197
D.3.2.1) Emisión de voluntad contractual viciada por error o dolo y perfección subsiguiente de un contrato	197
D.3.2.2) No emisión de voluntad contractual por ausencia o insuficiencia de información.....	199
D.3.3) Alcance del resarcimiento	199
D.4) La responsabilidad por incumplimiento de los deberes precontractuales en relación con el funcionamiento regular del Mercado	200
D.4.1) Caracterización de los supuestos de producción de daño..	200
D.4.2) Naturaleza de la responsabilidad precontractual en estos casos	201
D.4.2.1) Anomalías relativas a la aceptación de órdenes y case de órdenes aceptadas	201
D.4.2.2) Anomalías por infracción de las normas que regulan el cruce de órdenes o perfección del contrato	202
D.4.3) Alcance del resarcimiento	202
4. EL PRECONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS	202
A) Consideraciones generales: La aplicación de la categoría dogmática del precontrato al contrato de futuros financieros	202
B) Las hipótesis de negocios previos que pueden calificarse como precontratos de futuros financieros	204
B.1) Caracterización de las hipótesis posibles	204
B.2) La forma del precontrato	205
B.3) Efectos	207
5. LA PERFECCIÓN REGULAR DEL CONTRATO	208
A) El llamado «sistema de cotización de precios y negociación».....	208
A.1) Consideraciones generales	208
A.2) Es un sistema de cotización.....	209

	<u>Pág.</u>
A.3) Delimitación conceptual: su caracterización como un sistema electrónico o informático de contratación	210
B) La manifestación de la voluntad contractual	212
B.1) Régimen general de las órdenes del Mercado de Futuros y Opciones	212
B.2) Tipología de órdenes	212
B.3) Configuración de la orden	214
B.3.1) Contenido mínimo	214
B.3.2) Emisión de la orden	215
B.3.3) Límites a la emisión de órdenes	216
B.4) Caracterización de la orden de Mercado como manifestación de la voluntad contractual	218
B.4.1) Planteamiento	218
B.4.2) Naturaleza jurídica del consentimiento electrónico	219
B.4.2.1) La expresión «consentimiento electrónico»	219
B.4.2.2) Naturaleza jurídica: es una declaración negocial	220
B.4.3) Admisibilidad del consentimiento electrónico	221
B.4.4) La forma del consentimiento electrónico	222
B.4.4.1) Noción de forma de la declaración negocial	222
B.4.4.2) Forma de la declaración electrónica	223
B.5) Caracterización de la orden de Mercado como oferta de contrato	224
B.5.1) La noción de oferta de contrato y su trascendencia	224
B.5.2) La orden de Mercado es una oferta contractual	225
B.5.3) Calificación de la oferta desde el punto de vista del destinatario	226
B.6) La firmeza de la orden	227
B.7) La vigencia de la orden	228
B.8) La llamada «modificación» de la orden	228
B.9) El curso anormal de la orden	228
B.9.1) La anulación de la orden	228
B.9.1.1) Concepto y procedimiento	228
B.9.1.2) Naturaleza jurídica	229
B.9.1.3) La anulación de la orden en los supuestos de muerte e incapacidad sobrevenida del oferente	229
B.9.2) Las anomalías en la declaración negocial	230
B.9.2.1) El error en la emisión de la orden	230
B.9.3) La no «ejecución» de una orden	237
C) La perfección del contrato de futuros financieros: el llamado «case automático» o «ejecución de órdenes»	238
C.1) Planteamiento	238
C.1.1) Las nociones de «case de órdenes» y «ejecución de una orden»	238

	<u>Pág.</u>
C.1.2) El «case de órdenes» es el acto de perfección del contrato de futuros.....	239
C.2) El acto de perfección del contrato: el procedimiento y el mecanismo de perfección del contrato.....	239
C.2.1) El procedimiento de perfección del contrato.....	239
C.2.2) El mecanismo de perfección del contrato.....	241
C.3) El momento de perfección del contrato.....	241
C.3.1) Determinación y trascendencia	241
C.3.2) La posibilidad de aplicación al contrato de futuros financieros del régimen de determinación del momento de la perfección del contrato entre ausentes	241
C.4) La noción de «transacción».....	243
D) El registro de la «transacción»	244
D.1) Consideraciones generales	244
D.2) Contenido y alcance del registro	244
D.2.1) Noción y contenido del registro del contrato	244
D.2.2) Diferencias con el registro contable del valor anotado ...	245
D.3) Efectos del registro sobre el contrato	245
CAPÍTULO IV. FORMA DEL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS	249
1. CONSIDERACIONES GENERALES.....	249
A) Referencia a la noción de forma del contrato.....	249
B) Cuestiones que plantea la forma del contrato de futuros financieros	250
C) Premisa: el contrato de futuros financieros es un contrato formal	251
2. EXAMEN DE LAS DISTINTAS CUESTIONES QUE PROPONE EL TEMA DE LA FORMA DEL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS.....	252
A) Forma y declaraciones negociales.....	252
B) Forma y eficacia	254
B.1) El registro de la transacción como requisito de exigibilidad de las obligaciones nacidas del contrato de futuros financieros	254
B.2) Caracterización del registro.....	255
B.2.1) Contenido del registro	255
B.2.2) El registro como sistema informático de cuentas	255
B.2.3) Naturaleza jurídica	257
B.3) Régimen jurídico	258
C) El objeto de la anotación contable: alcance de la expresión legal «representación mediante anotaciones en cuenta».....	259
3. EL MODELO TEÓRICO DE LA FORMA DEL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS	260
A) Las funciones de la forma como elementos del modelo teórico	260
B) Modelo teórico.....	260
C) Conclusión.....	261

	<u>Pág.</u>
CAPÍTULO V. LOS SUJETOS DEL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS	263
1. PLANTEAMIENTO. LOS SUJETOS DEL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS Y LOS SUJETOS DE LAS RELACIONES OBLIGATORIAS RESULTANTES.....	263
A) Consideraciones generales: nociones de «parte» y de «sujeto»	263
A.1) Noción de «parte» contractual.....	263
A.2) Noción de «sujeto» de la obligación	264
B) Premisa dogmática del presente estudio: La distinción entre acto constitutivo del contrato y relaciones jurídicas obligatorias resultantes.....	264
C) El modelo de organización de los sujetos en el contrato de futuros financieros	265
C.1) Planteamiento	265
C.2) Los sujetos intervinientes en el contrato de futuros financieros....	267
C.3) Conclusión: el modelo de organización de los sujetos en el contrato de futuros financieros	268
2. EL MIEMBRO DEL MERCADO.....	269
A) Consideraciones generales	269
B) La intervención del Miembro por cuenta del Cliente	271
B.1) Introducción.....	271
B.2) Régimen jurídico de la relación Cliente-Miembro	274
B.3) Naturaleza jurídica de la relación Cliente-Miembro	275
B.4) Referencia sumaria a los aspectos no representativos de la relación Cliente-Miembro	277
B.5) El Miembro como representante del Cliente	278
B.5.1) Planteamiento	278
B.5.2) Naturaleza jurídica de la representación del Miembro....	279
B.5.2.1) Cuestiones a plantear.....	279
B.5.2.2) Las nociones de representación directa y representación indirecta en la dogmática general de la representación	279
B.5.2.3) La representación del Miembro en la normativa del Mercado	280
B.5.2.4) Posiciones doctrinales a favor de que se trata de una representación directa	283
B.5.2.5) Posiciones doctrinales a favor de que se trata de una representación Indirecta	283
B.5.2.6) Posiciones doctrinales intermedias.....	284
B.5.2.7) La construcción de la representación del Miembro como un supuesto de representación indirecta	285
B.5.3) Ámbito de la representación	289
B.5.4) Extinción	289
C) La intervención del Miembro por su propia cuenta.....	289
C.1) Consideraciones generales.....	289
C.2) El supuesto de autocontratación	290
C.3) Los auxiliares del Mercado	290

	<u>Pág.</u>
3. EL CLIENTE.....	291
A) Consideraciones generales	291
A.1) Concepto de Cliente	291
A.2) La identificación del Cliente	292
A.3) La cotitularidad de la cuenta	292
A.4) El llamado «Cliente del Grupo».....	293
A.5) El llamado «Cliente Especialista».....	293
B) Trascendencia de las normas de protección de la Clientela en los Mercados de Valores	293
C) Referencia a la regulación de algunos casos de Clientes que se hallan en situaciones específicas en relación con los Mercados de Derivados	294
C.1) Introducción.....	294
C.2) Entidades de Derecho Público.....	294
C.3) Entidades delegadas del Banco de España	294
C.4) Instituciones de inversión colectiva.....	294
C.4.1) Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 7 de junio de 1990, «Instituciones de Inversión Colectiva-Deuda del Estado. Normas sobre suscripción de Convenios de colaboración relativos a fondos de Inversión en Deuda del Estado»	295
C.4.2) Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 10 de junio de 1997, «Instituciones de Inversión Colectiva. Operaciones en instrumentos financieros derivados»	295
C.4.3) Disposiciones complementarias	296
C.5) Inversores extranjeros.....	297
C.6) Otros casos.....	297
4. LA SOCIEDAD RECTORA DEL MERCADO.....	298
A) Introducción.....	298
B) Descripción del fenómeno	299
B.1) La intervención de MEFF como contraparte en todas las relaciones obligatorias nacidas de contratos celebrados en el Mercado ..	299
B.2) Antecedentes.....	300
B.2.1) La llamada «venta de reemplazo»	300
B.2.2) La «comisión de garantía»	301
B.2.3) Las sociedades de contrapartida del RD 710/1986	301
B.2.4) La Sociedad Anónima Gestora del Servicio de Compensación y Liquidación de Deuda Pública.....	302
B.3) La contrapartida de la <i>Clearing House</i> en los Mercados extranjeros	303
B.3.1) En los Mercados de Derivados de USA	303
B.3.2) En el LIFFE	304
B.3.3) En otros Mercados.....	304
B.4) Régimen jurídico	305
C) Naturaleza jurídica de la intervención de MEFF.....	306
C.1) Consideraciones previas	306
C.2) Teorías sobre la naturaleza jurídica de la intervención del MEFF..	307

	<u>Pág.</u>
C.2.1) Subrogación.....	307
C.2.2) Cesión de contrato.....	307
C.2.3) Fiducia.....	308
C.2.4) Mandato.....	308
C.3) Ensayo de construcción de la naturaleza jurídica de la intervención de la Sociedad Rectora	309
C.3.1) Premisas.....	309
C.3.2) Calificación jurídica	310
C.3.3) Conclusión.....	311
CAPÍTULO VI. EL OBJETO DEL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS.....	313
1. LA NOCION DE OBJETO DEL CONTRATO	313
A) Trascendencia de la identificación del objeto del contrato	313
B) Breve referencia al <i>status quaestionis</i> del objeto del contrato	314
C) Recapitulación: concepto unitario de objeto del contrato utilizado en esta investigación.....	315
2. EL OBJETO DEL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS: EXPOSICIÓN DEL PROBLEMA Y CRITICA DE LAS POSICIONES DOCTRINALES SOBRE EL TEMA	316
A) Planteamiento.....	316
B) El objeto del contrato de futuros en la normativa del Mercado.....	316
C) Exposición y crítica de las posiciones doctrinales sobre el objeto del contrato de futuros financieros	317
C.1) El activo subyacente (<i>underlying asset</i>) como objeto del contrato..	317
C.1.1) Exposición de la teoría	317
C.1.2) Noción de activo subyacente.....	317
C.1.3) Examen de los distintos activos subyacentes	318
C.1.3.1) Índices bursátiles	318
C.1.3.2) Bono nocional de Deuda Pública	320
C.1.3.3) Tipos de interés.....	321
C.1.3.4) La diferencia entre los tipos de interés de obligaciones de Deuda Pública de distintos países y del Bono Nocional de MEFF.....	321
C.1.3.5) La cotización de determinadas acciones.....	322
C.1.4) Conclusión.....	322
C.2) El derecho de crédito que contiene la diferencia que ha de pagar (o recibir) el sujeto del contrato de futuros financieros.....	323
C.3) Otras teorías.....	324
3. ENSAYO DE ELABORACIÓN DE UNA TEORÍA SOBRE EL OBJETO DEL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS	325
A) Premisas.....	325
B) El objeto del contrato de futuros financieros.....	326
C) Conclusión.....	326

	<u>Pág.</u>
CAPÍTULO VII. LA CAUSA DEL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS	329
1. INTRODUCCIÓN: REFERENCIA A LA NOCIÓN DE LA CAUSA DEL CONTRATO.....	329
A) Planteamiento: La noción de causa del contrato.....	329
B) La distinción entre la causa y los móviles.....	332
C) El concepto unitario de causa.....	334
2. TEORÍAS SOBRE LA CAUSA DEL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS.....	335
A) Teorías que vinculan la causa a las modalidades de liquidación («por diferencias» o «por entrega»).....	335
B) Teorías que deducen la causa de la onerosidad del contrato.....	338
C) Teorías que fundan la causa en la «cobertura de riesgos».....	338
3. LA CONSTRUCCION DE LA CAUSA DEL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS.....	340
A) La identificación de la causa del contrato de futuros financieros.....	340
A.1) Planteamiento.....	340
A.2) La función económico-social que desempeña el contrato de futuros financieros es similar a la de la operación a plazo.....	342
A.2.1) El contrato de futuros financieros como figura evolucionada de la operación a plazo.....	342
A.2.2) El modelo teórico de función económico-social de la operación a plazo.....	343
A.2.3) La función económico-social del contrato de futuros financieros.....	344
A.3) La causa del contrato de futuros financieros.....	345
B) Elementos de la causa del contrato de futuros financieros.....	350
C) Examen de los requisitos de la causa del contrato de futuros financieros...	353
C.1) Planteamiento.....	353
C.2) La licitud de la causa del contrato de futuros financieros.....	354
C.3) Los requisitos de «existencia» y «veracidad» de la causa.....	355
CAPÍTULO VIII. NATURALEZA JURÍDICA	357
1. CONSIDERACIONES GENERALES.....	357
A) El concepto de naturaleza jurídica.....	357
B) El método de determinación de la naturaleza jurídica.....	359
C) El método de exposición de la naturaleza jurídica del contrato de futuros financieros.....	360
2. CALIFICACIONES QUE SE ATRIBUYEN AL CONTRATO CON ARREGLO A SU NATURALEZA JURÍDICA.....	361
A) Tipicidad del contrato.....	361
A.1) La categoría de los contratos típicos.....	361
A.2) La tipicidad del contrato de futuros financieros.....	362
A.3) Conclusión.....	363

	<u>Pág.</u>
B) La mercantilidad del contrato	363
C) La calificación del contrato de futuros financieros como «instrumento financiero» y como «instrumento financiero derivado»	367
C.1) Planteamiento	367
C.1.1) El significado de la expresión «instrumento financiero»	367
C.1.2) La noción legislativa de «instrumento financiero»	370
C.1.3) Conclusión	372
C.2) El contrato de futuros financieros como «instrumento financiero» ..	373
C.3) El contrato de futuros financieros como «instrumento financiero derivado»	374
D) El contrato de futuros financieros como operación a plazo	376
D.1) El concepto de «operación a plazo»	376
D.2) La «operación a plazo» como compraventa	379
D.3) La relación entre la «operación a plazo» y el contrato de futuros financieros	380
E) Calificaciones del contrato de futuros financieros que se atribuyen por la presencia esencial del Mercado en su configuración	383
E.1) Es un contrato formal	383
E.2) Es un contrato bursátil	383
E.3) Es un contrato «formal de Mercado»	385
F) Calificaciones del contrato atendiendo a su ejecución	387
F.1) Es un tipo especial de contrato en favor de tercero	387
F.2) Es un negocio <i>per relationem</i>	387
G) Calificación del contrato desde el punto de vista de su causa	388
H) Calificación del contrato desde el punto de vista de las obligaciones que genera	391
H.1) La onerosidad del contrato	391
H.2) La bilateralidad del contrato	393
3. LA NATURALEZA JURIDICA DE LAS OBLIGACIONES NACIDAS DEL CONTRATO	395

TERCERA PARTE

LAS RELACIONES JURÍDICAS OBLIGATORIAS NACIDAS DEL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS

CAPÍTULO IX. OBLIGACIONES QUE GENERA EL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS	399
1. REFERENCIA GENERAL A LOS EFECTOS DEL CONTRATO: DESCRIPCIÓN Y ANÁLISIS	399
A) La noción de efectos del contrato	399
B) La relación jurídica obligatoria como efecto propio del contrato	400
2. EL MODELO TEÓRICO DE LOS EFECTOS DEL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS, O RELACIONES JURÍDICAS RESULTANTES DE ÉSTE	401
A) Planteamiento	401

	<u>Pág.</u>
B) Presupuestos de elaboración del modelo teórico: enumeración de las obligaciones creadas por el contrato de futuros financieros que menciona la normativa de los Mercados de Futuros y Opciones.....	401
C) Elaboración del modelo teórico de las relaciones jurídicas creadas por el contrato de futuros financieros	403
C.1) Descripción del fenómeno.....	403
C.2) Caracterización del modelo teórico.....	404
C.3) Fundamento normativo del modelo.....	405
C.4) Admisibilidad dogmática del modelo.....	406
3. LAS RELACIONES JURIDICAS CREADAS POR EL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS.....	407
A) Consideraciones generales	407
A.1) Planteamiento.....	407
A.2) El contenido esencial del contrato de futuros financieros.....	408
B) La relación jurídica obligatoria esencial creada por el contrato de futuros financieros	409
B.1) Caracterización.....	409
B.2) Contenido	409
B.2.1) Para el deudor.....	409
B.2.1.1) Consideraciones generales.....	409
B.2.1.2) La determinación del deudor.....	410
B.2.1.3) Los deberes de prestación.....	410
B.2.2) Para el acreedor	414
B.2.2.1) La determinación del acreedor en la obligación principal de pago de las pérdidas.....	414
B.2.2.2) La determinación del deudor en las demás obligaciones.....	415
B.3) Estructura de la relación obligatoria: su contenido esencial	415
B.4) La incidencia de otras relaciones jurídicas.....	416
C) El vencimiento de las obligaciones nacidas del contrato de futuros financieros	417
C.1) Planteamiento	417
C.2) El vencimiento de las obligaciones de pago de las pérdidas, y de entrega de garantía variable.....	418
C.2.1) El pago de las pérdidas sufridas	418
C.2.2) La entrega de las garantías	419
C.2.3) Noción de «día hábil».....	419
C.3) El vencimiento de la obligación de pago de la «comisión» o «tarifa» al MEFF	420
CAPÍTULO X. LA EJECUCIÓN DEL CONTRATO COMO MODO NORMAL DE EXTINCIÓN DE LA RELACIÓN OBLIGATORIA	421
1. CONSIDERACIONES GENERALES.....	421
A) Precisiones terminológicas.....	421

	<u>Pág.</u>
B) El cumplimiento de las obligaciones como causa de extinción de la relación obligatoria.....	422
C) La ejecución del contrato de futuros financieros entendida como un proceso.....	423
2. LA LIQUIDACIÓN DEL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS.....	423
A) Planteamiento	423
A.1) Noción de liquidación	423
A.2) La liquidación del contrato de futuros financieros.....	427
A.2.1) Introducción	427
A.2.2) El proceso de liquidación en la normativa del contrato de futuros financieros	427
A.3) Especialidades del régimen jurídico de la liquidación y compensación del contrato de futuros financieros	429
B) Descripción del procedimiento de liquidación <i>stricto sensu</i>	430
B.1) Características generales de la liquidación.....	430
B.1.1) El papel de la Sociedad Rectora	430
B.1.2) Las llamadas «Liquidación Diaria» y «Liquidación al Vencimiento».....	431
B.1.3) La intervención del Miembro Liquidador	432
B.1.4) Integración del conjunto de posiciones abiertas de cada titular en un solo saldo neto diario	432
B.1.5) Existencia de especialidades en la liquidación «a vencimiento» de la obligación principal, según ésta tenga lugar «por diferencias» o «por entrega».....	433
B.2) La «liquidación definitiva por diferencias».....	434
B.3) El procedimiento de liquidación por entrega.....	435
C) Caracterización jurídica	437
C.1) La determinación de los sujetos y del <i>quantum</i> de la prestación principal.....	437
C.1.1) Planteamiento	437
C.1.2) La evolución del activo subyacente como evento que actúa sobre la determinación de la prestación	439
C.1.3) La determinación de los sujetos de la prestación	440
C.1.4) La determinación del <i>quantum</i> de la prestación como <i>relatio</i>	441
C.2) Calificación jurídica de las intervenciones de las partes en el proceso de liquidación.....	443
C.2.1) Premisa: inexistencia de «negocio de liquidación».....	443
C.2.2) Las facultades del MEFF en el proceso de liquidación...	444
C.2.3) El alcance de las llamadas «objeciones» a las «instrucciones de liquidación»	445
C.3) El resultado de la actividad de liquidación.....	446
C.3.1) Planteamiento	446
C.3.2) El <i>netting</i> de «posiciones abiertas»	447
3. EL PAGO DE LA PRESTACIÓN DEBIDA	449

	<u>Pág.</u>
A) Planteamiento	449
A.1) Introducción: La individualidad de la prestación	449
A.2) La llamada «compensación» del contrato de futuros financieros .	451
A.2.1) Noción de compensación	451
A.2.2) Examen del fenómeno de la compensación en la disciplina del contrato de futuros financieros	453
A.2.2.1) Compensación de deudas de dinero tras la determinación de la prestación contractual	453
A.2.2.2) Compensación de valores e instrumentos financieros	454
A.2.2.3) Compensación de deudas de dinero en el mecanismo de la «liquidación por diferencias»	455
A.2.3) Naturaleza jurídica del mecanismo que justifica la creación de un solo derecho de crédito u «obligación única»..	456
A.2.3.1) Planteamiento	456
A.2.3.2) La identificación del derecho de crédito u «obligación única».....	457
A.2.3.3) Examen de las prestaciones que integra el derecho de crédito u «obligación única»	457
A.2.3.4) Conclusión: Naturaleza jurídica del mecanismo que justifica la creación de un solo derecho de crédito u «obligación única»	459
A.3) Calificación jurídica de la compensación analizada	459
B) El pago de las prestaciones pecuniarias, o modalidad de «liquidación de efectivos»	460
B.1) Descripción general del mecanismo	460
B.2) Elementos del pago en efectivo	461
B.2.1) Elementos reales	461
B.2.2) Elementos personales	461
B.2.2.1) <i>Accipiens</i>	461
B.2.2.2) <i>Solvens</i>	462
B.3) Efectos del pago: la firmeza del pago	462
C) El pago de la prestación de dar valores e instrumentos financieros a cambio de dinero, o modalidad de «liquidación por entrega»	463
C.1) Planteamiento	463
C.2) La compraventa de valores	463
C.3) La compraventa de los instrumentos de Deuda Pública	464
CAPÍTULO XI. EL RÉGIMEN JURÍDICO DE LAS GARANTÍAS DEL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS	467
1. APROXIMACIÓN A LA NOCIÓN DE LAS GARANTÍAS DEL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS	467
A) Consideraciones generales: Delimitación de la noción de garantía	467
B) Función económica	469
C) Enunciación de las materias a tratar	472

	Pág.
2. EL RÉGIMEN JURÍDICO DE LAS GARANTÍAS	472
A) El sistema de garantías en la normativa del Mercado	472
A.1) Descripción del sistema.....	472
A.2) Principios de funcionamiento del sistema.....	474
B) Los precedentes del sistema de garantías	476
B.1) Las «coberturas» de la contratación bursátil a plazo.....	476
B.2) Las garantías en el sistema de crédito en Operaciones Bursátiles de Contado.....	477
B.3) Los precedentes inmediatos.....	478
C) Referencia al sistema de garantías en los principales Mercados extranjeros .	478
3. EXAMEN DE LAS OBLIGACIONES DE GARANTIZAR	481
A) Consideraciones generales	481
B) La obligación de «garantía permanente» a cargo de los Miembros Liquidadores y Liquidadores Custodios.....	481
C) La obligación de entregar «garantía variable»	482
C.1) Contenido y sujetos	482
C.2) La determinación del <i>quantum</i> de la prestación de garantía variable.....	483
C.3) Las distintas prestaciones de la obligación de «garantía variable»: la constitución o «materialización de las garantías»	484
C.3.1) Consideraciones generales	484
C.3.2) Calificación jurídica	485
C.3.3) Examen de las diferentes prestaciones	488
C.3.3.1) La constitución de prenda de valores	488
C.3.3.2) La entrega de «efectivo»	490
C.3.3.3) Otras prestaciones de garantía	497
CAPÍTULO XII. OTRAS CAUSAS DE EXTINCIÓN DE LAS RELACIONES OBLIGATORIAS NACIDAS DEL CONTRATO	499
1. CONSIDERACIONES GENERALES.....	499
2. EL «CIERRE DE POSICIONES» COMO MODO EXTINTIVO DE LAS RELACIONES OBLIGATORIAS NACIDAS DEL CONTRATO DE FUTUROS FINANCIEROS.....	501
A) La expresión «cierre de posiciones» y el fenómeno al que alude	501
B) Concepto de «cierre de posiciones»	505
C) Naturaleza jurídica.....	507
C.1) Planteamiento	507
C.2) Naturaleza jurídica de la facultad de extinguir anticipadamente las relaciones jurídicas obligatorias nacidas del contrato de futuros financieros	508
C.3) Naturaleza jurídica del mecanismo que produce la extinción de las relaciones obligatorias por cierre de posiciones	509
3. LOS SUPUESTOS DE CIERRE DE POSICIONES ACTUADO POR EL MEFF.....	510
A) Consideraciones generales	510
A.1) La noción de cierre «forzoso» de posiciones	510

	<u>Pág.</u>
A.2) El modelo teórico de regulación de las lesiones del derecho de crédito en el contrato de futuros financieros	512
A.3) Premisas del análisis del fenómeno de las lesiones del derecho de crédito derivado del contrato de futuros financieros y sus medios de tutela.....	515
B) La tutela del derecho de crédito lesionado	519
B.1) Los efectos del incumplimiento contractual.....	519
B.2) El efecto <i>cross default</i>	519
B.2.1) Noción	519
B.2.2) Regulación.....	520
B.2.3) Admisibilidad	520
B.3) La responsabilidad contractual	521
B.3.1) Caracterización y naturaleza jurídica	521
B.3.2) Sujetos	522
B.3.2.1) La responsabilidad del Miembro Liquidador .	522
B.3.2.2) La responsabilidad del Miembro Liquidador Custodio.....	524
B.3.2.3) La responsabilidad del Miembro Negociador	524
B.3.3) El <i>quantum</i> de la responsabilidad.....	525
B.4) El cierre actuado por el MEFF como medio de tutela del derecho de crédito lesionado	525
B.4.1) Planteamiento	525
B.4.2) La naturaleza jurídica de la facultad de cierre ejecutada por el MEFF por incumplimiento de la obligación de garantizar	527
B.4.3) La naturaleza jurídica de la facultad de cierre ejecutada por el MEFF por incumplimiento de la obligación principal	529
B.4.3.1) La aplicación del art. 1.124 CC a este supuesto.	529
B.4.3.2) El fundamento normativo y la naturaleza jurídica de la resolución del contrato de futuros financieros por incumplimiento de la obligación principal	531
C) Las actuaciones posteriores al cierre de posiciones forzoso.....	532
C.1) Las operaciones de liquidación tras el cierre.....	532
C.2) La ejecución forzosa de las garantías	532
C.3) Referencia a las situaciones concursales del titular de las garantías y su incidencia en el régimen de ejecución de éstas.....	534
BIBLIOGRAFÍA	539

PRÓLOGO

En aquellos años, ya algo distantes y con no poca frecuencia añorados, en los cuales las tareas universitarias definían el marco referencial básico de mis ocupaciones mantuve siempre el criterio de que debería fomentarse la participación en las actividades académicas de los juristas que, habiéndose destacado en un ejercicio profesional ajeno al propio del cursus honorum docente, pudieran aportar a su antigua alma mater el rico bagaje de experiencias adquiridas en campos en los que se hace viva y real la aplicación del Derecho para ofrecer respuestas justas y funcionales a las contraposiciones de los intereses dignos de tutela que configuran el complejo entramado de relaciones característico de las sociedades contemporáneas. Ello, a mi entender, permitiría superar la tradicional crítica de que, mientras los que saben hacer cosas las hacen, las enseñan a hacer los que no saben hacerlas.

De conformidad con estas ideas defendí en 1982 y 1983, con ocasión de diversos debates planteados tanto en el seno del entonces Consejo de Rectores como en el de la paralela y algo más informal Conferencia de estos máximos representantes institucionales de las Corporaciones académicas, la propuesta de incluir dentro de los cuadros del profesorado de las Universidades la figura de los profesionales dotados de la competencia necesaria para constituir un factor de enriquecimiento en la formación del alumnado. Y la apuntada fue una idea que, al plantearse en términos generales respecto de todos aquellos campos de la ciencia y de la técnica en los que resulta socialmente relevante el ejercicio profesional ajeno en principio a la estricta docencia, cristalizó en la previsión establecida en el art. 33.1 de la Ley orgánica 11/1983, de reforma universitaria, conforme al cual «las Universidades podrán contratar [...] Profesores Asociados, de entre especialistas de reconocida competencia que desarrollen normalmente su actividad profesional fuera de la Universidad [...]».

La disposición transcrita resultó, según mi parecer desafortunadamente, desnaturalizada en la práctica con la generalizada designación de «profesores asociados de dedicación exclusiva», nombramientos que en su inmensa mayoría se produjeron en fraude de ley, cuando no en directa oposición al texto y al

espíritu de la norma, puesto que, salvo en supuestos excepcionales, difícilmente los especialistas de reconocida competencia que desarrollan su actividad profesional prioritaria o principal fuera de la Universidad podrán renunciar a aquélla y vincularse a ésta con carácter exclusivo (es decir, asumiendo el compromiso y respetándolo efectiva e íntegramente de no desempeñar actividad alguna extraña al ámbito académico). En realidad lo que ocurrió muchas veces fue que, enfrentados con las crónicas limitaciones de las partidas presupuestarias destinadas a cubrir las atenciones de la enseñanza y teniendo que vencer las ineluctables rigideces burocráticas de nuestra Administración Pública, los responsables de la planificación docente resucitaron la figura de los antiguos «profesores encargados de curso», práctica viciosa muy ligeramente enmascarada mediante el eufemismo de recurrir a la locución «profesores asociados de dedicación exclusiva» para identificar con ella a graduados que daban los primeros pasos en el magisterio y se acogían al régimen resultante de aquella concepción con el objeto de poder acceder a una, por lo demás mínima, mejor retribución que la conseguible por otras vías.

* * *

No se siguió este camino en el Departamento de Derecho Mercantil de la Universidad Hispalense, quizá porque se tuvo la fortuna de contar con la desinteresada asistencia de un amplio y excelente grupo de colaboradores que, por la significación adquirida al margen de las aulas en el ejercicio de actuaciones profesionales extraacadémicas, respondían plenamente al concepto de «profesor asociado» diseñado por la Ley de reforma universitaria. No es éste el momento de hacer una relación de ellos, si bien seguramente no debería en otro instante omitirse su particularizada mención como tributo de reconocimiento, mío personal, pero sobre todo de la corporación académica, a quienes generosa y eficazmente demostraron, al asumir la exigente y comprometida carga de dispensar docencia en las diplomaturas y licenciaturas universitarias, el valor que atribuían a la formación que ayer ellos obtuvieron de otros maestros y compañeros (que en las aulas no sólo enseñan quienes formalmente se identifican con el término de docentes, sino todos los que se integran en el ayuntamiento de escolares y maestros al que hace referencia la sabia Ley de Partidas). En la evocación que dejo comprometida habrán de aparecer relevantes figuras del foro, de los cuerpos de notarios y registradores, de la Administración Pública, de los servicios jurídicos de entidades mercantiles... Y entre todas ellas es de estricta justicia que ocupe un destacado lugar Alfonso DE CONTRERAS VILCHES, quien cuando en 1985 se incorporó al «equipo» de los enseñantes en la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales era ya, pese a su juventud, un prestigioso letrado, y que hoy día, cuando ha cumplido algunos (no excesivos) años más, sigue acompañando a su brillante ejercicio profesional un apasionado compromiso con el estudio y con la docencia.

Frutos significativos de este compromiso han sido la autoría y la publicación de diversos trabajos (valga la cita, por todos, de su artículo sobre «Las garantías del contrato de futuros financieros» Revista de Derecho Bancario y Bursátil, núm. 89, págs. 125 a 187 y de su contribución al Libro homenaje dedicado al profesor Manuel OLIVENCIA, «El traslado de los registros contables de

valores en el caso de concurso de entidad participante en un sistema de pagos y liquidación» Estudios sobre la Ley Concursal, Madrid, 2004, t. V, págs. 5119 a 5156), a través de los cuales se hacen patentes la sólida preparación y el rigor analítico de un jurista que no se encuentra en los estadios iniciales de su formación, sino que ha alcanzado ya (la alcanzó tempranamente) plena madurez.

* * *

Cuando, a mediados de la década de los noventa, con el noble objetivo de acceder al más alto grado académico, Alfonso DE CONTRERAS resolvió afrontar la tarea de redactar y defender una tesis doctoral, le aconsejé que en la elección del tema a tratar y en la adopción de la metodología a seguir para su desarrollo se atuviera a las admoniciones (que estimo conservan plena vigencia) de dos grandes escritores y creadores de la Ciencia jurídica, indiscutibles e indiscutidos, que han dejado imborrable huella en la doctrina mercantilista de nuestro tiempo.

Ante todo le hice presentes las muy conocidas, pero no siempre atendidas, palabras que VIVANTE incluyó en la Prefazione a la 5.^a edición de su Trattato di Diritto Commerciale (Milano, 1922, vol. I, pp. IX ss.): «Agli studenti e agli studiosi le due parole non sono sempre sinonime che spesso mi chiedono consigli e temi per le loro dissertazioni, io non posso dare per guida che il metodo da me seguito. Non si avventurino mai in alcuna trattazione giuridica se non conoscono a fondo la struttura tecnica e la funzione economica dell'istituto che è l'oggetto dei loro studi. Raccolgano nelle borse, nelle banche, nelle agenzie, nelle società commerciali, nelle cancellerie giudiziarie il materiale necessario per intendere quella struttura e quelle funzioni. È una slealtà scientifica, è un difetto di probità parlare di un istituto per fissarne la disciplina giuridica senza conoscerlo a fondo nella sua realtà [...]».

Y añadí a ello el recuerdo de la expresiva denuncia efectuada hace ya casi cincuenta años por el fundador de la moderna Escuela Española de Derecho Mercantil (me sirvo de los términos utilizados por Aurelio MENÉNDEZ, «Sobre la moderna Escuela Española de Derecho Mercantil», Madrid, 1993, pp. 22 ss. y 63 y 76 al historiar el proceso de renovación durante del siglo XX de los estudios mercantilistas patrios), el maestro Joaquín GARRIGUES, quien, en el prólogo de sus «Contratos bancarios» (Madrid, 1958, pp. VII y VIII), observó cómo resulta «sorprendente que la atención de nuestros juristas siga girando en torno a los mismos contratos que se practicaban hace muchos siglos, incluso aquellos que sólo tienen hoy un valor arqueológico, y en cambio no se preocupen de indagar la naturaleza y la estructura de los especiales tipos de contrato creados en nuestros días por la actividad de los Bancos, que se conciertan a diario por millares en todos los países civilizados, y que plantean problemas inéditos, difíciles de resolver en el marco de los contratos que nos ha transmitido el Derecho romano. [...] Olvidamos muchas veces que el Derecho es para la vida, para esta vida de ahora, no para la vida de hace mil años».

* * *

Ya que el voluntarioso doctorando, dada la amplia experiencia adquirida en su actuación como letrado de entidades de crédito, era buen conocedor del trá-

fico propio de éstas y había contraído cierta familiaridad con las nuevas figuras negociales surgidas en la operativa de los mercados financieros, siguiendo las orientaciones trazadas en las advertencias de autoridad que quedan transcritas decidió efectuar el estudio de un novedoso negocio jurídico configurado a lo largo de los años setenta de la pasada centuria en aquellos singulares mercados con el objetivo de reducir los costes de transacción inherentes a las operaciones a plazo o forwards tradicionales. Este original tipo o instrumento negocial es el denominado contrato de futuros financieros, en virtud del cual las partes contratantes en el seno de un Mercado organizado (el «Mercado de Futuros y Opciones Financieras», MEFF), cuya Cámara de Compensación adquiere ex lege la condición de contraparte frente a cada una de ellas, se obligan a satisfacer o adquieren el derecho a recibir la diferencia en dinero entre el precio convenido y el que diariamente alcancen unos activos determinados (los que integran los denominados activos subyacentes), a prestar las garantías y satisfacer las comisiones que establezcan las normas de funcionamiento del Mercado y, en algunas modalidades o subespecies de la operación concertada, a solventar su posición final en ésta comprando o vendiendo los valores especificados al efecto.

Fruto de años de constante, abnegado y riguroso trabajo, ALFONSO DE CONTRERAS redactó la preceptiva memoria para la colación del grado de doctor, tesis que, con el título «El contrato de futuros financieros», fue defendida el 24 de mayo de 2002 en la Facultad de Derecho de la Universidad de Sevilla ante un Tribunal presidido por el profesor Fernando SÁNCHEZ CALERO e integrado, junto con éste, por los profesores Manuel OLIVENCIA RUIZ, Manuel BOTANA AGRA, Agustín MADRID PARRA y Andrés RECALDE CASTELLS. La tesis obtuvo de estos altamente cualificados jueces la calificación máxima de «sobresaliente cum laude» por unanimidad.

De ella trae causa, pero no resulta simple transcripción, la monografía a la que la amistad de su autor hace anteceder estas líneas. La memoria en su tiempo redactada para la colación del grado de doctor, es decir, con una finalidad esencialmente académica, ha sido durante los años transcurridos desde su redacción inicial objeto de una cuidadosa reelaboración, que la ha enriquecido (entre otros aspectos, al introducir las precisiones adiciones y rectificaciones sugeridas por las acertadas observaciones que fueron oportunamente formuladas por los miembros del Tribunal ante el cual se defendió en las aulas universitarias), puesto al día y descargado de digresiones, en principio justificadas por su inicial destino pero innecesarias o superfluas tras haberse culminado éste. Pero todo ello, gracias a la altura de miras y a la generosidad de la editorial que ha acogido en su catálogo la presente publicación, se ha podido llevar a cabo sin merma alguna de la original riqueza de información del estudio realizado y de la extensión (extensión, que nunca prolijidad) que requiere su correcto desarrollo, lo cual ha permitido que la exposición de temas inexcusablemente marcados por una fuerte carga de complejidad, inherente a la técnica operativa iniciática de los mercados financieros, aparezca presidida por la nota de la claridad (esa cortesía que siempre deben guardar los juristas, conforme a la reiterada exhortación de Joaquín GARRIGUES), que ALFONSO DE CONTRERAS ha sabido hacer compatible con el adecuado empleo de la característica y peculiar terminología de la que se sirven los operadores que protagonizan la actividad propia de este sector del tráfico mercantil.

* * *

La monografía que tiene en sus manos el lector afronta las cuestiones fundamentales que propone el contrato de futuros financieros: su causa; su naturaleza jurídica; el sistema u orden de prelación de las fuentes de su disciplina; su peculiar técnica de perfección, producida por el «casamiento» en el sistema informático del MEFF de las «órdenes de Mercado» a través de las cuales se manifiesta la voluntad de las partes; el objeto del contrato y la significación del «activo subyacente» como elemento externo a la relación contractual, sobre la que incide a efectos de determinar la existencia y, en su caso, la cuantía de la prestación resultante de ella; la liquidación y compensación de las posiciones asumidas por las partes contratantes, operaciones en las cuales adquieren un significado esencial las actuaciones de la Cámara de Compensación del Mercado de Futuros y Opciones Financieras y de los clearing members; las garantías exigibles por el MEFF; la extinción del vínculo negocial surgido del contrato de futuros financieros, bien como consecuencia del cumplimiento regular o pago de las obligaciones de las partes, bien en virtud de la comunicación dirigida a tal fin por una de éstas a su contraparte, «cierre de posiciones» que requiere la liquidación y compensación de ellas.

En el tratamiento de todas estas cuestiones, y en el de las otras muchas que se incluyen en el rico contenido de esta obra, ALFONSO DE CONTRERAS lleva a cabo un lúcido análisis, sólidamente sustentado en datos y consideraciones de la práctica negocial, de las cuestiones que propone al jurista el contrato de futuros financieros, dedicando especial atención a la trascendencia que alcanzan en el régimen específico de esta figura la exigencia de dispensar la debida tutela a los legítimos intereses de las partes y la necesidad de asegurar el desarrollo correcto y funcional del mercado financiero, ámbito en el cual ha de inscribirse la reconstrucción de un instrumento creado y configurado en el seno y en razón de los requerimientos operativos de una institución clave en la economía actual.

El rigor lógico que preside en todo momento la exposición del pensamiento de su autor, determinante de la coherencia interna de las conclusiones que derivan de él, lleva en ocasiones a que en esta obra se adopten sobre algunos extremos de significativo relieve (v. gr., la naturaleza jurídica del contrato de futuros financieros, el valor constitutivo o no que debe predicarse respecto del registro de éste o el valor atribuible al cierre de posiciones) posturas o soluciones divergentes de algunas otras apuntadas en nuestra doctrina. Ello, lejos de suponer demérito alguno, representa uno de los más destacables méritos de un libro escrito para quienes saben hacer por quien también es capaz de hacer, cuyas páginas, de carácter a veces abierta y conscientemente polémico, abren vías de reflexión y facilitan argumentos para el debate a los interesados en el estudio de la figura negocial que en ellas se analiza.

Sevilla, 10 de agosto de 2006

Guillermo J. JIMÉNEZ SÁNCHEZ