

LA PROPIEDAD FINANCIERA

FINANCIAL OWNERSHIP

Sarah Bros*

RESUMEN: La propiedad financiera designa el esquema en que una entidad financiera figura como titular de un bien no para apropiárselo, sino para garantizar u organizar una operación de crédito. El artículo examina este fenómeno a partir de dos mecanismos del derecho francés: el *leasing* y la cesión de sumas de dinero en garantía. En el primero, el arrendador acumula la condición de propietario y acreedor de los cánones, obteniendo prerrogativas reales como la reivindicación, exclusión concursal; mientras traslada las cargas económicas del dominio al arrendatario; la jurisprudencia ha limitado esa posición frente a la caducidad por contratos interdependientes y a la moderación de cláusulas penales. En la cesión de dinero en garantía, la titularidad recae sobre moneda escritural y su eficacia propietaria plena se verifica solo cuando el cesionario coincide con el banco depositario. Ambas figuras comparten una estructura común: propiedad temporal, funcionalmente acotada, que se “rematerializa” al extinguirse la financiación.

PALABRAS CLAVE: propiedad financiera, garantías reales, *leasing*, cesión en garantía, derecho francés.

ABSTRACT: Financial ownership refers to the arrangement in which a financial institution holds title to an asset not for the purpose of appropriation in the classical sense, but to secure or structure a financing transaction. This article examines the phenomenon through two paradigmatic mechanisms under French law: leasing and the assignment of sums of money by way of security. In the former, the lessor combines ownership and entitlement to rentals, thereby obtaining real-right prerogatives like vindication, insolvency ring-fencing, while transferring the economic burdens of ownership to the lessee; case law has curtailed that position through the rules on interdependent contracts and judicial reduction of penalty clauses. In the assignment of money by way of secu-

* Profesora en la Universidad de Paris Dauphine-PSL, DRJ. Correo electrónico: sarah.bros@dauphine.psl.eu

rity, title rests on scriptural currency and full proprietary effect materialises only when the assignee coincides with the depositary bank. Both structures share a common architecture: temporary, functionally constrained ownership that “re-materialises” upon termination of the financing.

KEYWORDS: financial ownership, security interests, leasing, assignment by way of security, French law.

INTRODUCCIÓN

La “propiedad financiera” describe un esquema en el que una entidad financiera figura como titular del derecho de propiedad sobre un bien, no con finalidad de apropiación en sentido clásico, sino como mecanismo destinado a asegurar u organizar una operación de financiación. Esta relectura funcional de la propiedad participa en una transformación más amplia del derecho de propiedad contemporáneo. En primer lugar, desplaza el centro de gravedad desde la relación inmediata entre propietario y cosa hacia una titularidad instrumental, cuyo valor reside en su eficacia como técnica de garantía y de gestión del riesgo. En segundo lugar, en el marco del derecho francés, la propiedad financiera reabre el problema estructural de la frontera entre derechos personales y derechos reales: mediante una arquitectura obligacional (el crédito y sus pactos), se persiguen efectos típicamente reales (oponibilidad, preferencia y, en su caso, protección frente a la insolvencia). El fenómeno obliga a interrogar tanto la plasticidad de la categoría “propiedad” como el diseño de los regímenes de publicidad, prioridad y tutela concursal.

El recurso a la propiedad como soporte de financiación no es nuevo. En sus formas clásicas, el crédito se refuerza mediante garantías reales constituidas sobre bienes del deudor: la hipoteca (sobre bienes inmuebles) y la prenda (sobre bienes muebles). Estas técnicas permiten afectar un activo al cumplimiento de una obligación sin desplazar, en principio, la titularidad del bien; el deudor conserva la propiedad y el acreedor obtiene una posición reforzada cuya eficacia se despliega, sobre todo, en términos de prioridad y ejecución.

Ahora bien, la práctica financiera contemporánea ha puesto de relieve los límites del modelo clásico cuando la operación exige un mayor control del activo, una realización más rápida o una protección reforzada frente al riesgo de insolvencia. De ahí que, en paralelo al régimen de garantías reales sin transmisión, se hayan consolidado técnicas que instrumentalizan la propiedad¹: en lugar de limitarse a gravar el bien, la estructura atribuye al financiador una titulari-

¹ Entre una literatura abundante: WITZ (1981); CROCQ (1995); GJUSBERS (2015).

dad formal –o un poder de disposición equivalente– con la finalidad primordial de garantizar el crédito u organizar la operación. Se produce así un desplazamiento funcional: la propiedad deja de concebirse como un estatuto de uso y disposición “en sentido pleno” para operar, ante todo, como una herramienta jurídica al servicio del crédito.

Los primeros usos de la propiedad con finalidad de garantía se observan, en particular, en la reserva de dominio (o reserva de propiedad) y en el fideicomiso utilizado en garantía. Ninguna de estas operaciones está reservada a las entidades o instituciones financieras: la primera beneficia al vendedor (o, en el derecho francés, también al contratista), mientras que la segunda puede constituirse a favor de cualquier acreedor, sea cual sea su naturaleza. En cambio, la “propiedad financiera” designa aquellas operaciones en las que el derecho de propiedad, empleado como garantía, es ostentado de manera exclusiva por una entidad financiera, porque la naturaleza misma de la operación así lo exige. Dos mecanismos realizan de forma paradigmática una propiedad financiera: el arrendamiento financiero (*leasing*) y la cesión de sumas de dinero en garantía a favor de una entidad financiera.

Esta evolución permite comprender la noción de “propiedad financiera” como una etapa ulterior de dicha instrumentalización. En la propiedad financiera, la entidad financiadora figura como titular del derecho de propiedad sobre el bien –o, según el tipo de activo, sobre un derecho incorporal– no para apropiárselo en el sentido clásico, sino para asegurar u ordenar la financiación: disciplinar el cumplimiento, gestionar el riesgo y predeterminar los escenarios de salida (ejecución, sustitución del activo o transferencia posterior). La consecuencia dogmática es doble. Por una parte, se desacopla la titularidad respecto del bien subyacente: la propiedad se valora por su eficacia funcional más que por su contenido tradicional de uso y disfrute (I). Por otra parte, el esquema reaviva –de modo visible en el derecho francés– la tensión entre derechos personales y derechos reales, pues a través de pactos nacidos del crédito se persiguen efectos típicamente reales (II).

I. LA PROPIEDAD FINANCIERA

DEL ARRENDADOR EN EL *LEASING*

En esta operación, la entidad financiera que actúa como arrendadora concentra una doble condición –propietaria del bien y acreedora de los cánones–, y esa acumulación le procura ventajas superiores a las de un arrendador clásico (I.1.). No obstante, la jurisprudencia francesa ha trazado límites a esta explotación funcional del derecho de propiedad (I.2.).

1.1. *La doble condición de la entidad financiera*

La propiedad financiera del arrendador se observa con particular claridad en el *leasing*, que puede adoptar dos configuraciones principales:

- i) arrendamiento financiero con opción de compra al final del contrato
y
- ii) arrendamiento operativo sin opción de compra.

Cuando hay opción de compra, el *Code monétaire et financier* francés lo asimila a una operación de crédito (art. L. 3131) y, como las operaciones de banco incluyen el crédito (art. L. 3111), su práctica habitual queda reservada a establecimientos de crédito o sociedades de financiación (art. L. 5115). Aunque, sin opción de compra, el contrato no entra por sí solo en esa asimilación específica del art. L. 3131, en la práctica se comercializa predominantemente por entidades financieras especializadas. En ambos casos, la entidad financiera concentra dos calidades.

En primer lugar, en su calidad de propietaria del bien, la entidad financiera retiene una titularidad instrumental. En términos económicos, capta los beneficios típicos de la propiedad sin soportar, por regla general, las cargas materiales asociadas al uso del activo: percibe un ingreso (los cánones o rentas), mientras que el mantenimiento, la conservación y, a menudo, el seguro son asumidos por el usuario (arrendatario). Asimismo, la entidad financiera suele no ejercer las acciones derivadas del contrato de compra-venta frente al proveedor/vendedor, ya sea porque dichas acciones se ceden al arrendatario o porque este actúa por mandato para reclamar por vicios, incumplimientos o falta de conformidad. En este sentido, la propiedad se “desmaterializa”: la titularidad se conserva como técnica de estructuración y garantía de la operación más que como un vínculo de uso y disfrute directo. Con todo, la entidad financiera sigue siendo propietaria en sentido jurídico: puede reivindicar el bien y, por ese solo hecho, el activo no se confunde con el patrimonio del arrendatario. En particular, frente a la insolvencia del arrendatario, el arrendador no entra en concurso con los demás acreedores respecto del bien², porque se trata de un activo ajeno. No obstante, por efecto del contrato de *leasing*, las cargas económicas de la propiedad se transfieren al arrendatario, solución avalada por la jurisprudencia francesa³; así, la única obligación del arrendador se reduce al pago (financiación) del bien.

² En virtud de los arts. L. 624-9 y 624-16 y s. del *Code de commerce*; Cass. com. (18/01/2017) n.º 14-26086; Cass. com. (22/02/2020) n.º 18-21897.

³ Cass. com. (16/07/1981) n.º 80-11.266; Cass. com. (10/01/1995) n.º 92-20294; Cass. com. (08/11/2005) n.º 03-17181.

En segundo lugar, en su calidad de acreedora de los cánones, la entidad financiera ocupa la posición de un acreedor común por el crédito derivado del contrato: en esta dimensión, sí concurre con los demás acreedores del arrendatario conforme a las reglas generales de prelación y tratamiento de créditos⁴. La misma entidad, por tanto, se sitúa simultáneamente fuera del concurso respecto del bien (por su titularidad real) y dentro del concurso respecto del crédito por cánones (por su naturaleza obligacional).

1.2. Límites a la doble condición

La coexistencia de ambas calidades no es ilimitada. Cuando la operación se frustra, la interdependencia contractual revela límites importantes a la posición del arrendador.

Por un lado, la ineficacia de la compraventa de soporte –o del mantenimiento asociado– arrastra la caída del contrato de arrendamiento (sea financiero u operativo) como contrato consecuente. La jurisprudencia francesa adoptó este enfoque⁵ antes de que la reforma de 10 de febrero de 2016 lo consolidara en el *Código Civil* francés mediante la regulación de la caducidad de los contratos interdependientes (art. 1186). Como resultado, el arrendador no puede seguir percibiendo los cánones si la compraventa se deshace y, con ello, se derrumba el presupuesto de su posición propietaria dentro del esquema. Los contratos de arrendamiento intentaron neutralizar esta solución mediante cláusulas que imponían al arrendatario el pago de cánones “en toda circunstancia”, pero la jurisprudencia francesa consideró tales estipulaciones como no escritas (ineficaces)⁶.

Por otro lado, cuando el contrato de arrendamiento cesa por incumplimiento imputable al arrendatario –lo más habitual es la falta de pago de los cánones pese a que seguía usando el bien–, el arrendador no puede exigir, bajo la etiqueta de “indemnización por terminación anticipada”, una suma equivalente a la totalidad de los cánones futuros. En efecto, la jurisprudencia francesa califica esa indemnización no como cánones debidos, sino como una cláusula penal, susceptible de moderación judicial cuando su cuantía resulte manifiestamente excesiva⁷, en aplicación del art. 1231-5 del *Código Civil* francés. De este modo, el juez controla la ventaja económica que el arrendador ya obtiene con

⁴ Al menos respecto de los créditos nacidos con anterioridad al auto de apertura del procedimiento concursal, Cass. com. (24/03/1998), n° 95-21244.

⁵ Para el arrendamiento financiero con opción de compra: Cass. ch. mixte (09/12/1981) n° 79-15460 y Cass. ch. mixte (13/04/2018) n° 16-21345, para el arrendamiento operativo sin opción de compra: Cass. ch. mixte (17/05/2013) n° 11-22927.

⁶ Cass. ch. mixte (17/05/2013) n° 11-22927; Cass. Com. (10/01/2024), n° 22-20466.

⁷ Cass. com. (13/11/2013) n° 12-22643; Cass. com. (18/01/2017) n° 14-26086; Cass. com. (11/02/2020) n° 18-21897.

la recuperación del bien (y la posibilidad de volver a colocarlo o valorizarlo), evitando que, además, “recupere”, por vía indemnizatoria, aquello que ya no puede reclamar como contraprestación por la puesta a disposición del activo.

La propiedad en la figura, aunque “desmaterializada” y descargada de las cargas ordinarias, continúa confiriendo al arrendador prerrogativas reales centrales: le permite capitalizar el bien mediante los cánones, reivindicarlo y, respecto del activo, quedar al margen de la concurrencia concursal del arrendatario. No obstante, la jurisprudencia francesa ha rechazado extender esa desmaterialización al vínculo locativo, y con ello ha consagrado la temporalidad estructural de la propiedad financiera. Cuando el arrendatario deja de poder gozar del bien, el arrendamiento se extingue y la propiedad del arrendador recupera su fisonomía clásica: el bien retorna a su titular, quien reasume las cargas ordinarias del dominio. Estas mismas características se encuentran, en términos equivalentes, en la propiedad financiera del cesionario de sumas de dinero en garantía.

II. LA PROPIEDAD FINANCIERA DEL CESIONARIO

EN LA CESIÓN DE SUMAS DE DINERO EN GARANTÍA

Al igual que en el arrendamiento financiero u operativo, la propiedad de sumas de dinero desmaterializadas es utilizada por las entidades financieras para garantizar el cumplimiento de obligaciones, principalmente de reembolso de crédito (II.1.). Sin embargo, la cesión de sumas de dinero en garantía también puede constituirse en beneficio de un acreedor que no sea un banco; en tal caso, el banco cumple la función de entidad depositaria o administradora de la cuenta en la que se encuentran los fondos (II.2.). Por ello, ambas hipótesis deben analizarse bajo regímenes diferenciados y no pueden abordarse de manera uniforme.

II.1. *El derecho del banco cesionario*

Con frecuencia, una entidad bancaria exige a un tercero la transferencia de fondos a su favor para garantizar el reembolso de un crédito otorgado a otra persona (por ejemplo, sociedades del mismo grupo o participantes en una misma operación). En ese supuesto, el banco se sitúa en una posición doble: es, a la vez, beneficiario de una garantía por transferencia de propiedad y entidad receptora de fondos (tenedor/administrador de la cuenta) en la que se depositan dichos recursos.

En el derecho francés, el art. L. 312-2 del *Code monétaire et financier* define los “fondos reembolsables del público” como fondos recibidos, en particular bajo la forma de depósitos, “con derecho a disponer de ellos por cuenta propia, pero con la obligación de restituirlos”. En paralelo, la cesión de una suma

de dinero en garantía se regula como una modalidad de “propiedad cedida en garantía”: la propiedad de una suma de dinero puede cederse para garantizar una o varias obligaciones presentes o futuras (art. 2374 del *C. civ.*), debiendo instrumentarse por escrito (art. 2374-1), y siendo oponible a terceros por la entrega de la suma (art. 2374-2). Como regla, el cesionario dispone libremente de la suma cedida, salvo pacto en contrario que precise su afectación (art. 2374-3).

Esta arquitectura permite comprender por qué, aun cuando las partes pacten que los fondos permanezcan en una cuenta separada, ello no elimina la lógica de disposición atribuida al banco en su calidad de depositario, tal como la configura el art. L. 312-2 del *Code monétaire et financier*; lo que sí puede verse contractual y modulado es el régimen económico de la suma, especialmente en materia de frutos e intereses. En efecto, el *Código Civil* distingue según exista o no libre disposición: si el cesionario no tiene libre disposición, los frutos e intereses incrementan la garantía; si la tiene, puede pactarse un interés a favor del cedente (art. 2374-4). Al final, en caso de incumplimiento, el cesionario está autorizado a imputar el monto de la suma cedida (y, en su caso, sus frutos e intereses) a la deuda garantizada y debe restituir el excedente (art. 2374-5); si la obligación garantizada se paga, debe restituir la suma (art. 2374-6).

Desde una perspectiva funcional, la operación presenta un perfil fiduciario: un tercero transfiere bienes (aquí, dinero) a un sujeto que los detenta y gestiona con separación finalista y en beneficio de un propósito determinado (garantizar un crédito). Esa lógica se aproxima a la definición legal del fideicomiso en el derecho francés, concebido como la operación por la cual uno o varios constituyentes transfieren bienes o derechos a uno o varios fiduciarios que, teniéndolos separados de su propio patrimonio, actúan con un fin determinado en beneficio de uno o varios beneficiarios (art. 2011 del *C. civ.*).

Antes bien, el derecho francés no califica esta cesión de dinero como fideicomiso. En parte, ello se explica porque el fideicomiso “codificado” descansa en un régimen institucional específico que presupone la constitución de un patrimonio autónomo (*patrimoine d'affectation*) y, además, restringe la calidad de fiduciario a ciertas categorías profesionales de manera expresa habilitadas (art. 2015 del *C. civ.*).

Por su naturaleza, la titularidad es “desmaterializada” en la medida en que recae sobre moneda escritural transferible de cuenta a cuenta. Y, como ocurre en las estructuras fiduciarias en general, se trata de una propiedad temporal y limitada por el contrato: se justifica por la finalidad de garantía y se extingue por imputación y restitución, según el desenlace de la obligación garantizada.

Dicho esto, al menos en el marco francés, la eficacia propietaria plena sobre fondos bancarios se articula, en la práctica, alrededor de la entidad que recibe y administra el depósito: cuando el beneficiario de la garantía no coincide con la entidad tenedora de la cuenta, el “efecto propiedad” no se obtiene por

la misma vía del depósito y la estructura tiende a reconfigurarse (en términos de riesgo y oponibilidad) hacia derechos de crédito y reglas de cuenta, más que hacia una propiedad garantía.

II.2. *El derecho del cesionario no bancario*

El *Código Civil* no regula de manera expresa la hipótesis en la que el beneficiario de una cesión de suma de dinero en garantía (art. 2374 del *C. civ.*) no coincide con la entidad bancaria depositaria de los fondos, sino que es un acreedor distinto. En principio, el art. 2374 trata al beneficiario de la cesión como propietario de la suma transferida con finalidad de garantía. No obstante, como ya se señaló, cuando la operación se instrumenta a través de una cuenta bancaria, se superpone el régimen del depósito: en el derecho francés, los fondos recibidos “bajo la forma de depósitos” se reciben con derecho del receptor a disponer de ellos por cuenta propia, con obligación de restitución (art. L. 3122 del *C. mon. fin.*). De ahí que, si se toma literalmente el lenguaje de la “propiedad” sobre dinero, parezca emerger una concurrencia entre

- i) la posición dominical que el *Código Civil* atribuye al acreedor garantizado en virtud del art. 2374 y
- ii) la facultad de disposición que el derecho bancario reconoce a la entidad tenedora de cuenta en virtud del artículo L. 3122 del *Code monétaire et financier*.

La doctrina discute la naturaleza y el alcance de estas posiciones cuando el cesionario no es el banco: para algunos, la “disposición” del banco depositario reflejaría un poder distinto del derecho de propiedad; para otros, debería prevalecer la propiedad del acreedor garantizado. En la práctica, el problema se traslada al terreno operativo: el régimen de la cesión de suma de dinero en garantía organiza la realización por imputación (art. 23745 del *C. civ.*) y la restitución del excedente, pero no diseña, como regla, un mecanismo de reivindicación de “sumas” individualizadas frente al banco tenedor de cuenta.

Por esa dificultad, la solución más coherente consiste en desplazar el análisis: tratándose de dinero escritural depositado en cuenta, la posición típica del depositante se asemeja, en lo esencial, a un crédito de restitución frente al banco (y no a una “propiedad”). En esta lógica, la garantía no sería tanto una cesión de “suma de dinero” en el sentido del art. 2374, sino una cesión de crédito en garantía. Esa lectura encuentra hoy un apoyo normativo directo en el art. 2373 del *Código Civil*, que consagra la cesión de crédito a título de garantía (“la propiedad de un crédito puede cederse a título de garantía...”). La aparente coexistencia de varios “derechos de propiedad” resulta más un efecto del vocabulario de la propiedadgarantía que una duplicación real de titularidades sobre el mis-

mo objeto⁸. En la práctica, la configuración de una verdadera propiedadgarantía sobre fondos depositados en cuenta se verifica únicamente cuando el cesionario es el propio banco tenedor de la cuenta: en ese caso, el banco aparece como titular de la suma cedida en garantía, y es un propietario financiero.

En suma, la propiedad financiera, ya se articule mediante una estructura fiduciaria o a través del arrendamiento financiero u operativo, es verdadera propiedad: atribuye al titular el poder de disposición, la explotación económica y la acción reivindicatoria. Ahora bien, su contenido queda encauzado por la función de garantía, lo que limita, a la vez, su temporalidad y el modo de ejercicio de sus prerrogativas. Terminada la financiación, la propiedad se “rematerializa” y retorna al régimen ordinario del dominio.

BIBLIOGRAFÍA

CROCQ, Pierre (1995): *Propriété et garantie*, t. 248 (Paris, LGDJ, Bibliothèque de droit privé).

GUSBERS, Charles (2015): *Sûretés réelles et droit des biens* (Paris, Economica).

WITZ, Claude (1981): *La fiducie en droit privé* (Paris, Economica).

Normas

Code civil (2025). Francia.

Code de commerce (2025). Francia.

Code monétaire et financier (2025). Francia.

Jurisprudencia

COUR DE CASSATION, chambre commerciale (16/07/1981) n° 80-11.266.

COUR DE CASSATION, chambre commerciale (10/01/1995) n° 92-20294.

COUR DE CASSATION, chambre commerciale (24/03/1998) n° 95-21244.

COUR DE CASSATION, chambre commerciale (08/11/2005) n° 03-17181.

COUR DE CASSATION, chambre commerciale (13/11/2013) n° 12-22643.

⁸ Este ajuste conceptual se entiende mejor si se recuerda que el derecho francés reconoció tardíamente, por vía normativa, la cesión de crédito de derecho común a título de garantía: la reforma de 2021 la consagró (art. 2373) y, de manera concomitante, codificó la cesión de suma de dinero en garantía (art. 2374), con el objetivo declarado de asegurar prácticas financieras difundidas y mejorar la seguridad jurídica.

COUR DE CASSATION, chambre commerciale (18/01/2017), n° 14-26086.

COUR DE CASSATION, chambre commerciale (11/02/2020) n° 18-21897.

COUR DE CASSATION, chambre commerciale (22/02/2020) n° 18-21897.

COUR DE CASSATION, chambre commerciale (10/01/2024) n° 22-20466.

COUR DE CASSATION, chambre mixte (17/05/2013) n° 11-22927.

COUR DE CASSATION, chambre mixte (09/12/1981) n° 79-15460.

COUR DE CASSATION, chambre mixte (13/04/2018) n° 16-21345.