

1.7. Concursal

Los efectos del concurso de acreedores sobre la opción de venta con promesa de recompra (comentario a la sentencia del Tribunal Supremo 245/2025, de 14 de febrero)*

The effects of insolvency proceedings on the put option with a promise to repurchase (commentary on Supreme Court ruling 245/2025 of 14 February)

por

MARÍA LUISA SÁNCHEZ PAREDES

*Profesora de Derecho mercantil
Universidad Autónoma de Madrid*

RESUMEN: El Tribunal Supremo considera que ante un acuerdo de opción de venta con promesa de recompra, cuando se declara el concurso del promitente, existen obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento por ambas partes, al margen de que su exigibilidad quede supeditada al cumplimiento del término convenido y al ejercicio de la opción de venta. Por tanto, la obligación del promitente concursado debe cumplirse con cargo a la masa activa. Sin embargo, no puede obviarse que, al conceder la opción, el promitente obligado a cumplir atribuye al optante la facultad de decidir si se llevará o no a cabo el negocio definitivo de venta, de modo que, si en el momento de la declaración de concurso aún no se ha ejercido el derecho de opción de venta, solo está pendiente de cumplimiento

* Este trabajo se ha desarrollado en el marco de dos proyectos de investigación: el Proyecto «El proceso desigual: razón, diagnóstico y propuestas de intervención» (PID2022-139585OB-I00), financiado por el Ministerio de Ciencia e Innovación (Gobierno de España), en el que la autora es miembro del equipo de trabajo; y el Proyecto Jean Monnet Module «The Transformative Power of European Union Insolvency Law» (TPEUIL) (Project: 101127483-TPEUIL-ERASMUS-JMO-2023-MODULE), en el que la autora es miembro del equipo de investigación.

la obligación del promitente de pago del precio convenido, que origina un crédito concursal contingente.

ABSTRACT: The Supreme Court considers that in the case of a put option agreement with a promise to repurchase, when the promisor is declared bankrupt, there are reciprocal obligations pending fulfillment by both parties, regardless of the fact that their enforceability is subject to the fulfillment of the agreed term and the exercise of the put option. Therefore, the debtor's obligation must be fulfilled with the bankruptcy estate. However, it cannot be ignored that, by granting the option, the promisor who is obliged to comply with the agreement gives the optionor the power to decide whether or not to carry out the definitive sale transaction, so that, if at the time of the declaration of bankruptcy, the put option right has not yet been exercised, only the obligation of payment of the agreed price of the promisor, which gives rise to a contingent bankruptcy claim, is pending fulfillment.

PALABRAS CLAVE: Contrato de opción, contrato de compraventa, concurso de acreedores, crédito contra la masa.

KEYWORDS: *Put option, purchase contract, insolvency proceedings, credit against the estate.*

SUMARIO: I. LOS HECHOS Y LAS DOS INSTANCIAS.—II. LA DECISIÓN DEL TRIBUNAL SUPREMO.—III. COMENTARIO. III.1. EL ÁMBITO DE APLICACIÓN DE LAS REGLAS CONCURSALES SOBRE LOS CONTRATOS: LOS CONTRATOS CON OBLIGACIONES RECÍPROCAS PENDIENTES DE CUMPLIMIENTO POR AMBAS PARTES. III.2. LA NATURALEZA JURÍDICA DEL CONTRATO DE OPCIÓN DE VENTA CON PROMESA DE RECOMPRA. III.3. LA CALIFICACIÓN DE LOS CRÉDITOS DERIVADOS DEL CONTRATO DE OPCIÓN DE VENTA CON PROMESA DE RECOMPRA EN CASO DE CONCURSO DEL PROMITENTE. III.3.A. *La solución del Tribunal Supremo.* III.3.B. *La calificación de los créditos derivados de los contratos con obligaciones recíprocas pendientes como créditos contra la masa.* III.3.C. *La calificación del crédito derivado del contrato de opción de venta con promesa de recompra en el concurso del promitente.*—IV. CONCLUSIONES.—V. BIBLIOGRAFÍA.

I. LOS HECHOS Y LAS DOS INSTANCIAS

En 2009, Leonardo o Belarmino compra a Jomaca 98 SL acciones del capital social de Zinkia SA por un precio de 4.500.000€. La operación incluye el compromiso de la vendedora, Jomaca, de recomprar las acciones por un precio de 6.764.000€ cuando Leonardo ejerza su opción de venta dentro del plazo pactado, que es novado hasta abril de 2015. El contrato de opción de recompra de las acciones tenía por finalidad garantizar al optante, Belarmino, el retorno de su inversión con el correspondiente rendimiento. Además, la inversión se aseguraba también con la pignoración en escritura pública de otras acciones representativas del capital social de Zinkia. De hecho, según se desprende del relato de los hechos, en la operación de compraventa de las acciones la opción de recompra se articulaba bajo el pacto denominado «garantía de la inversión».

Declarado el concurso de la promitente, Jomaca, y dado que el plazo para el ejercicio de la opción aún estaba pendiente, tras requerir notarialmente a la concursada para que cumpliera su compromiso de recompra de las acciones en los términos pactados, el optante, Belarmino, mantiene que el precio de recompra tiene la consideración de crédito contra la masa ya que derivaba de un contrato con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento al momento de la declaración de concurso.

En primera instancia, la sentencia del Juzgado de lo Mercantil número 10 de Madrid resuelve que no puede reconocerse el pretendido crédito contra la masa, ya que «no es posible identificar prestaciones recíprocas pendientes de cumplimiento a cargo de ambas partes al momento de la declaración de concurso». La jueza considera que se había acordado una promesa de recompra, perfeccionada antes del concurso y sometida a plazo o condición de eficacia, de modo que existiría un crédito concursal contingente.

En la segunda instancia, la Audiencia entiende que, aunque la finalidad del contrato fuera únicamente la de facilitar la desinversión por parte de Leonardo, con la recuperación de la suma invertida y de un rendimiento mínimo comprometido, para resolver la controversia entablada «ha de estarse al análisis de la concreta forma jurídica en que las partes han articulado contractualmente el modo de lograr aquel interés subjetivo. Es decir, no es posible (...) prescindir de las instituciones jurídicas de las que las partes se sirvieron para constituir su precisa relación contractual, y saltar sobre ellas para obtener, “por la vía que fuere” (...) la finalidad ahora perseguida por uno de los contratantes». El Tribunal considera que del análisis de la relación jurídico-obligacional efectivamente instrumentada por las partes para regular sus intereses económicos se derivaba la existencia de un pacto de recompra de acciones a un precio determinado y condicionado a su ejercicio dentro del plazo previsto. Así, en el contrato original de compra ya se establecía para el comprador la opción de venta y para el vendedor la obligación de recompra, de modo que solo el vencimiento se encontraba sujeto a término o condición. La Audiencia funda su decisión en la sentencia del Tribunal Supremo 611/2015, de 19 de noviembre (FJ 9.º), que abordaba la naturaleza jurídica de los contratos celebrados por Afinsa Bienes Tangibles, SA con los adquirentes de sellos. En aquella sentencia el Supremo razonaba que «[E]l derecho de opción de venta confiere al inversor adquirente de los sellos la facultad de vender los lotes por un precio determinado, a partir de un término pactado, sin nada más que con la manifestación de la voluntad de hacer valer esta opción». Por tanto, el derecho de opción se configuraba, con carácter general, como un derecho potestativo que excluía la necesidad de un nuevo contrato o de un nuevo consentimiento, de modo que la declaración unilateral de voluntad del beneficiario de la opción era suficiente para que el contrato prefigurado se considerara puesto en vigor. En el mismo contrato de adquisición de los sellos se reconocía al adquirente-inversor el derecho de recompra por un precio determinado cuando se hiciera efectiva la promesa de compra o la opción de venta pactadas, de modo que, frente al concurso la situación solo dependía de que se hubiera cumplido o no el término pactado para la recompra de los sellos, en el primer caso, cumplido el término, existía un crédito concursal, en el segundo, pendiente el cumplimiento del plazo que legitimaba para hacer efectiva la promesa de recompra o la opción de venta, el crédito debía reconocerse como contingente¹.

De acuerdo con la doctrina contenida en aquella sentencia, la Audiencia concluye que si bien las opciones de venta y sus correlativos compromisos de recompra «pueden articularse en la práctica de muchas formas diferentes», en este caso se aprecia el establecimiento firme, en el mismo contrato de compraventa, del compromiso de recompra, la fijación del precio de recompra, la concesión de un plazo determinado para el ejercicio de la opción de venta e, incluso, la finalidad de recuperar y remunerar la inversión realizada en la compraventa mediante esos pactos. En consecuencia, califica el crédito como concursal y contingente si aún no había vencido el plazo para el ejercicio de la opción de venta².

II. LA DECISIÓN DEL TRIBUNAL SUPREMO

Frente a los razonamientos vertidos en las instancias, el Tribunal Supremo, en sentencia 245/2025, de 14 de febrero, [Recurso 4530/2020], atiende los argumentos de la parte recurrente fundados en los artículos 61 y 62 de la Ley Concursal 22/2003 y mantiene la existencia de un contrato con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento que se concretaría en la obligación de pagar el precio pactado a cambio de recuperar las acciones vendidas.

El Supremo recuerda que, según consideró en la citada sentencia 611/2015 del caso Afinsa, «la calificación y los efectos de la promesa o compromiso de recompra pueden variar, en atención a lo realmente pretendido y acordado por las partes. Lo que requiere de una labor de calificación e interpretación del contrato, en atención, más allá de los términos empleados por las partes en el contrato, a su contenido interno y a la función que trate de desarrollar». En esa labor de interpretación entiende que la situación en este supuesto es diferente de la planteada en aquella resolución, «porque en ese otro caso se habían adquirido de la concursada una serie de productos financieros, en que las variadas formas jurídicas articulaban la forma en que el inversor podía recuperar la inversión, de tal forma que, a los efectos del art. 61 LC, lo que primaba era el crédito unilateral del inversionista a recuperar su inversión». «En el precedente invocado, por la singularidad del producto de inversión contratado, entendimos que a efectos del concurso posterior de Afinsa, el derecho a la restitución de la inversión mediante el ejercicio del correspondiente derecho de opción lo que llevaba consigo propiamente eran obligaciones para la concursada (Afinsa), sin que a esos efectos tuviera relevancia la formal titularidad de los sellos y el traspaso de su titularidad». En cambio, en el caso ahora enjuiciado, se adquirió un paquete de acciones con todos los derechos políticos y económicos, y con la posibilidad de venderlas por un precio determinado de antemano al cabo de seis años y medio. «A los efectos del art. 61.2 LC, las obligaciones, caso de hacerse efectiva la opción de venta de las acciones llegado el término convenido, eran en cualquier caso recíprocas por ambas partes»: Jomaca debía entregar el precio convenido y el comprador la titularidad de las acciones con todos los derechos de socio inherentes. La obligación de recompra había nacido con el contrato originario, aunque su exigibilidad dependiera de un término y de la voluntad del comprador de hacer valer la opción de venta, y tenía como contrapartida recuperar las acciones vendidas. Por tanto, existiría reciprocidad entre el pago del precio convenido y la transmisión de las acciones objeto de recompra;

reciprocidad que exige un cumplimiento simultáneo de las obligaciones, lo que justifica que el artículo 61.2 de la Ley Concursal 22/2003 califique como crédito contra la masa el derecho a exigir la obligación asumida por la concursada.

En la sentencia 611/2015, sobre los contratos de Afinsa con sus clientes, el Tribunal Supremo confirmó la decisión de la Audiencia Provincial de Madrid — sentencia de 17 de octubre de 2012— tanto en relación con la naturaleza jurídica de los contratos cuanto respecto de la calificación de los créditos derivados de esos contratos. Sin embargo, en el presente caso, y aunque parece existir una clara identidad de razón, al tratarse de operaciones de compraventa con una finalidad de inversión dirigida a la rentabilidad, que precisamente se manifiesta en el pacto de recompra destinado a garantizar esa rentabilidad futura, el Tribunal estima el recurso de casación y rechaza los argumentos de la Audiencia, que son los contenidos en aquella sentencia 611/2015.

Resulta evidente que, cuando, en aplicación de las reglas concursales, el Tribunal Supremo decide sobre los efectos que genera el concurso de acreedores sobre un contrato, solo resuelve en el conflicto suscitado en ese contrato determinado, sin que la decisión, aunque consolide doctrina con respecto a la interpretación de los preceptos aplicables, pueda extenderse a todos los contratos semejantes con los que el del caso concreto guarda identidad de razón. No obstante, si la identidad de razón existe, no podemos dejar de cuestionarnos cuáles son las diferencias entre cada supuesto y si esas diferencias tienen la trascendencia suficiente como para originar consecuencias tan dispares desde el punto de vista concursal.

III. COMENTARIO

III.1. EL ÁMBITO DE APLICACIÓN DE LAS REGLAS CONCURSALES SOBRE LOS CONTRATOS: LOS CONTRATOS CON OBLIGACIONES RECÍPROCAS PENDIENTES DE CUMPLIMIENTO POR AMBAS PARTES

Por razones temporales, las disposiciones aplicables al supuesto enjuiciado son las previstas en los artículos 61 a 63 de la Ley Concursal 22/2003. En esos preceptos, la regulación de los efectos de la declaración de concurso sobre los contratos se originaba en el principio de vigencia de los contratos con obligaciones recíprocas. La Ley Concursal solo tomaba en consideración una categoría de contratos, los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento al momento de la declaración de concurso. Dentro de esta categoría, la ley diferenciaba dos situaciones: de un lado, que el contrato estuviera pendiente de cumplimiento por un contratante, porque la otra parte hubiera cumplido íntegramente las obligaciones a su cargo. En ese caso, el crédito o la deuda correspondiente al concursado debía integrarse, bien en la masa activa, si quien cumplió fue el concursado³, bien en la masa pasiva, si quien cumplió fue la parte *in bonis*⁴. De otro lado, que el contrato con obligaciones recíprocas estuviera pendiente de cumplimiento por ambos contratantes; supuesto en el que la ley disponía que la declaración de concurso, por sí sola, no debía afectar a la vigencia del contrato y que las prestaciones a que estuviera obligado el concursado debían realizarse con cargo a la masa⁵.

Junto a ello, se preveía también la posibilidad de que, la administración concursal, en caso de suspensión, o el concursado, en caso de intervención, pudieran solicitar la resolución del contrato si lo estimaban conveniente al interés del concurso, atribuyendo la calificación de crédito contra la masa a la correspondiente indemnización⁶. La ubicación sistemática de esta resolución del contrato en interés del concurso contribuía a entender que su ámbito de aplicación quedaba circunscrito a los contratos bilaterales o con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento por ambos contratantes⁷.

El tratamiento que se atribuye en el procedimiento concursal a los contratos con obligaciones recíprocas se justifica en las consecuencias que se derivan en estos contratos de la combinación de derechos y obligaciones en una misma posición jurídica⁸. La eficacia frente al concurso de los mecanismos establecidos por el Derecho de obligaciones y contratos dirigidos a tutelar la posición del acreedor ante la eventual lesión de su posición jurídica o ante la sobrevenida modificación de las circunstancias tenidas en cuenta en el momento de contratar explican en gran medida las reglas concursales especiales⁹. Cuando el concurso encuentra un contrato con obligaciones recíprocas pendiente de cumplimiento por ambas partes, la relación jurídica no comporta solo un crédito que ingresa en el activo patrimonial o una deuda que forma parte del pasivo, sino que el incremento de la masa activa, que se produce con el cumplimiento de la prestación a cargo del contratante *in bonis*, tiene como contrapartida un incremento de la masa pasiva, que deriva del crédito a su favor por la obligación a cargo del concursado¹⁰. Al mismo tiempo, conforme al Derecho de obligaciones y contratos, la parte *in bonis* en un contrato con obligaciones recíprocas, ante la falta de cumplimiento de la contraparte en concurso, podría suspender su propio cumplimiento por la vía de la excepción de incumplimiento contractual o de cumplimiento defectuoso (arts. 1446 y 1447 CC) y exigir el cumplimiento íntegro, o desvincularse del contrato con la resolución (art. 1124 CC). De este modo, mientras los demás acreedores del concursado estarían sujetos al procedimiento y a la solución convenida o liquidatoria, el contratante *in bonis*, mediante esos mecanismos de defensa de su derecho de crédito, o bien obtendría el cumplimiento acordado, o bien podría liberarse de su obligación poniendo fin al contrato y privando al concurso de un elemento del activo patrimonial que podría ser fundamental para la consecución de sus fines¹¹.

Esta problemática se ha abordado en algunos ordenamientos, como el alemán, con normas de alcance general que atribuyen a la administración concursal la facultad de opción entre la ejecución o la resolución del contrato. En el primer caso, si se mantiene el contrato, el concurso debe asumir con cargo a la masa activa las obligaciones correspondientes al concursado; en el segundo, las partes son libres de sus obligaciones y se reconoce al contratante no concursado un crédito concursal por los daños y perjuicios derivados de la resolución. Sin embargo, en otros ordenamientos, como el español, que inicialmente desatendieron el problema, se alcanzan soluciones generales a partir de un modelo contractual específico, el del contrato de compraventa, prototipo de los contratos bilaterales o con obligaciones recíprocas. Así, en el Derecho español, si bien se parte de una perspectiva jurídico real derivada de la aplicación analógica de las normas sobre el derecho de separación del vendedor previstas en la regulación de la quiebra (arts. 908 y 909.8.º y 9.º C. de Co.), esas reglas se completan y corrigen con la interpretación

contractual originada en el tratamiento que el Código Civil dispensa a las obligaciones recíprocas (art. 1124). De este modo, llega a entenderse, con carácter general, que los síndicos no podían exigir el cumplimiento del contrato a la parte *in bonis* si no ofrecían a su vez el cumplimiento del quebrado con cargo a la masa activa. Si la sindicatura quería la prestación de la contraparte *in bonis* debía cumplir con la contraprestación a cargo del quebrado¹². En consonancia con ello, la regulación contenida en los artículos 61 y 62 de la Ley Concursal 22/2003 aparece presidida por un principio de reciprocidad, por el que, salvo en los casos en los que una de las partes haya cumplido por entero con anterioridad a la declaración de concurso, todo cumplimiento de la parte *in bonis* posterior a la declaración de concurso debería tener como contrapartida el cumplimiento conforme al contrato del concursado, y no un cumplimiento en moneda concursal. En definitiva, que el sinalagma que presidió la celebración del contrato —sinalagma genético— tenga su debida correlación durante el cumplimiento del mismo —sinalagma funcional— a pesar de la declaración de concurso de cualquiera de las partes¹³.

Con la aplicación de la Ley Concursal 22/2003, la jurisprudencia mantiene que la reciprocidad del vínculo contractual constituye un elemento integrante del supuesto de hecho de las normas que regulan los efectos del concurso sobre los contratos (arts. 61 y 62 LC 22/2003). Las resoluciones judiciales acogen la doctrina tradicional que configura los contratos bilaterales como contratos de los que no solo derivan obligaciones para ambos contratantes, sino que es preciso que esas obligaciones estén ligadas por un nexo de condicionalidad recíproca o sinalagma¹⁴. Un sinalagma que habría de concurrir tanto en el momento originario de conclusión del acuerdo —sinalagma genético—, cuanto en el momento de la ejecución y el cumplimiento recíproco —sinalagma funcional—. El primero, el sinalagma genético, atribuye fundamento a la resolución por imposibilidad sobrevenida, pues la existencia del deber de prestación de una parte se justifica en la existencia del deber de prestación de la contraparte. El segundo, el sinalagma funcional, justifica la interdependencia en los cumplimientos y la regla del cumplimiento simultáneo, de la que derivan dos medios de tutela característicos, la excepción de incumplimiento contractual o de cumplimiento defectuoso y la facultad de resolución por incumplimiento¹⁵.

Ahora bien, fundar las normas generales que regulan los efectos del concurso sobre los contratos en una categoría de referencia, la de los contratos con obligaciones recíprocas, puede generar problemas ante una práctica personalizada que, al amparo del principio de autonomía de la voluntad (art. 1255 CC), es susceptible de extender el nexo de reciprocidad, más allá del contrato y de las relaciones jurídicas obligatorias, a operaciones complejas que integran contratos conexos o coligados o contratos mixtos. De ahí que, a la hora de aplicar esas normas concursales, sea preciso abordar, como cuestión previa, la naturaleza jurídica del contrato.

III.2. LA NATURALEZA JURÍDICA DEL CONTRATO DE OPCIÓN DE VENTA CON PROMESA DE RECOMPRA

El Tribunal Supremo sostiene que los contratos son lo que se deduce de la interpretación de las cláusulas que los integran, con independencia del *nomen iuris* atribuido por las partes al negocio¹⁶. Por tanto, para determinar la naturaleza

jurídica de cada contrato habrá que partir de la voluntad —común intención— que sirvió de base al acuerdo entre las partes (art. 1281 CC), al margen de la denominación otorgada por los contratantes.

En el caso enjuiciado, el Tribunal relaciona determinados hechos que se reproducen en ambas instancias, de modo que no parece que pueda dudarse de la voluntad expresada por las partes en el pacto contractual denominado «garantía de la inversión»¹⁷. Según los datos aportados en la sentencia que comentamos, estaríamos ante un contrato de compraventa de acciones, en el que se establecía la obligación de recompra de esas acciones por la vendedora (Jomaca) a instancia del comprador, por un precio determinado y una vez cumplido el término previsto (26 de abril de 2015). La obligación de recompra que se «añade» al contrato de compraventa se dirige a facilitar la venta de las acciones, pues permite la desinversión del comprador con un beneficio seguro. La función de garantía se reforzaba además con una prenda sobre otro paquete de acciones de la misma sociedad (Zinkia). Ahora bien, la recompra se activaba mediante un derecho de opción de venta a favor del comprador, de modo que, si con el contrato originario de compraventa habría nacido ya la obligación de recompra de la vendedora, la exigibilidad de esta obligación dependía de la voluntad del comprador de hacer valer la opción de venta en un plazo determinado.

Aunque de estos antecedentes se extrae que el contrato de recompra solo llegaría a perfeccionarse si el comprador consentía la reventa al promitente mediante el ejercicio de la opción, el Tribunal da un salto en el vacío para afirmar que, como la promesa de recompra de la vendedora en concurso supone la obligación de pagar el precio a cambio de recuperar las acciones vendidas en el momento de la recompra, cabe hablar de obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento por ambas partes, con independencia de que la exigibilidad de esas obligaciones quedara supeditada al cumplimiento del término convenido y al ejercicio de la opción de venta en las condiciones pactadas.

A nuestro modo de ver, el Tribunal va del contrato de compraventa de las acciones al contrato de recompra de esas mismas acciones sin solución de continuidad, y obviando que, cuando se declara el concurso, la única obligación pendiente nacida de la compraventa originaria era la obligación de recompra de las acciones por un precio determinado, pues aún no se había ejercido la opción de venta dentro del término pactado. Aunque en el contrato de compraventa el vendedor ya prestó su consentimiento a la recompra y se obligó a pagar el precio pactado, para que se perfeccione la recompra se requiere el consentimiento del comprador mediante el ejercicio de la opción de venta.

Probablemente, el supuesto de hecho se entienda mejor si lo comparamos con la promesa bilateral, en la que las partes se obligan recíprocamente a celebrar el contrato proyectado y a no hacer nada que pueda impedirlo. Cuando recíprocamente las partes asumen la obligación respectiva de llevar a cabo la compraventa en un momento posterior, la promesa bilateral se identifica con un precontrato de compraventa. Aunque siempre habrá que considerar los términos de los concretos acuerdos alcanzados por las partes, habitualmente, en una promesa bilateral, las partes se comprometen a prestar su consentimiento para perfeccionar con posterioridad el contrato de compraventa. La compraventa se perfecciona cuando las

partes celebran el contrato proyectado, y si uno incumple lo prometido, el otro estará facultado para exigir el cumplimiento de la promesa en sí¹⁸.

Sin embargo, con carácter general, las promesas unilaterales de compra y venta se enmarcan en los derechos de opción. Las promesas de venta con opciones de compra son frecuentes en los mercados inmobiliarios y las promesas de compra con opciones de venta son propias de los mercados financieros. En cuanto a sus efectos, la jurisprudencia considera que la promesa tiene el alcance de un consentimiento contractual para el promitente y que el beneficiario de la promesa también adquiere un derecho de naturaleza contractual por el que tiene la facultad de perfeccionar el contrato proyectado¹⁹. En consecuencia, el contrato de compraventa se perfecciona a partir del momento en que el beneficiario de la promesa ejerza su derecho de opción, siempre que lo haga tempestivamente, dentro del plazo establecido para ello²⁰.

En el supuesto que comentamos, al conceder la opción al comprador —opción de venta—, el vendedor está consintiendo recomprar las acciones cuando el comprador ejerza la opción —promesa de compra—, de modo que el ejercicio de la opción dentro del plazo convenido es suficiente para que se perfeccione el contrato, sin que el vendedor deba prestar nuevamente su consentimiento. Ahora bien, la perfección del contrato queda pendiente de la decisión del comprador, beneficiario de la opción, expresada en un plazo determinado. Hasta ese momento no existe compraventa y la obligación de pago del precio pactado no es exigible porque carece de contrapartida, el optante no ha manifestado su voluntad de vender las acciones y no se ha comprometido a entregarlas²¹.

Además, en este caso, el derecho de opción de venta tiene una funcionalidad concreta reconocida por las partes en el acuerdo, la de garantizar el retorno de la inversión, de modo que podrá o no ser ejercido por el comprador en función del aumento o disminución del valor de las acciones. Si el comprador puede obtener un mejor retorno en el mercado no ejercerá el derecho de opción. De otro modo, con el ejercicio de la opción, el optante está prestando su consentimiento para que la nueva compraventa se perfeccione, y el promitente, que ya consintió al contraer la promesa, debe entonces cumplir la obligación de recompra con la entrega del precio. La contrapartida del pago del precio no puede ser otra que la entrega de las acciones, pero esa situación no existe hasta que la compraventa se perfecciona con la concurrencia de los consentimientos de ambas partes. En este sentido, no puede entenderse que el derecho de opción tiene su contrapartida en la promesa de recompra de las acciones, ya que el promitente se obliga a pagar el precio cuando aún la otra parte no ha consentido la venta de las acciones mediante el ejercicio de la opción. La contrapartida de la opción se encuentra en que el optante puede adquirir el derecho que le permite activar la obligación de la otra parte y, por ende, recuperar su inversión, de forma onerosa o gratuita, mediante el pago de una prima, o incluso a cambio de una contraprestación²². En el acuerdo de opción de venta con promesa de recompra, solo una parte consiente la compraventa y resulta obligada, aquella que se compromete a readquirir las acciones a cambio de un precio preestablecido y dentro de un plazo determinado, la otra parte lo que tiene es un derecho a vender las acciones que puede o no ejercer frente al promitente según le convenga en función del valor del activo de referencia, las acciones.

En definitiva, la opción de venta con promesa de compra se diferencia esencialmente tanto de la operación de compraventa en la que se origina como de la operación de recompra a que puede dar lugar, aunque mantiene un vínculo de accesoriedad entre ambos contratos. Por un lado, el derecho de opción de venta surge al objeto de facilitar la compraventa inicial, con una función de garantía de la inversión realizada por el comprador; y por otro, el ejercicio tempestivo de la opción activa el contrato de recompra posterior, pero si el comprador no ejerce la facultad de opción o transcorre el plazo previsto para su ejercicio, el contrato no se perfeccionará y la promesa habrá quedado sin efecto.

III.3. LA CALIFICACIÓN DE LOS CRÉDITOS DERIVADOS DEL CONTRATO DE OPCIÓN DE VENTA CON PROMESA DE RECOMPRA EN CASO DE CONCURSO DEL PROMITENTE

III.3.A. La solución del Tribunal Supremo

Si leemos tanto la sentencia de la Audiencia Provincial como la sentencia del Supremo, parece que la solución es distinta porque el análisis que se ha hecho del contrato es diferente. De un lado, parece que la Audiencia habría atendido a la relación jurídico-obligacional que sirve de instrumento a los fines perseguidos por las partes, abstracción hecha de esos fines²³. De otro lado, el Supremo habría considerado el contenido interno y la función atribuida por las partes al negocio, abstracción hecha de los términos empleados por los contratantes²⁴. Pero, ni la estructura jurídica ni los fines pretendidos por los contratantes son suficientes por separado para determinar el carácter del contrato²⁵. Además, creemos que en este caso los instrumentos jurídicos empleados responden a los fines perseguidos por las partes.

En el supuesto de hecho de la sentencia que comentamos, el concurso de acreedores del promitente (Jomaca) se declara el 12 de diciembre de 2013, vigente el plazo de opción de venta (que se había novado hasta el 26 de abril de 2015). El titular de la opción no la ejerce hasta el 21 de octubre de 2014, de manera que, en el momento de la declaración de concurso, la administración concursal encuentra pendiente la obligación de pago del precio pactado para la recompra de las acciones, no el contrato de recompra de las acciones. El comprador disponía de la garantía de la opción, pero aún no la había ejercido y no existía obligación a su cargo. Para que ambas partes resultaran obligadas y el optante debiera entregar las acciones a cambio del precio era preciso el ejercicio de la opción. Hasta ese momento, frente al concurso existía un crédito concursal contingente, derivado de la promesa de recompra por la que el vendedor concursado se comprometía a recomprar a un precio determinado. Dicho crédito, nacido con la compraventa anterior al concurso, no era exigible hasta que la recompra se perfeccionara con el consentimiento del comprador expresado al ejercer la opción y reclamar el pago (como un crédito sometido a condición, art. 261.3 TRLC).

Frente a ello, el Tribunal Supremo considera que, al margen de que las obligaciones de pago del precio y de entrega de la cosa fueran exigibles cuando se ejerciera el derecho de opción dentro de un plazo pactado, esas obligaciones tienen un carácter recíproco y surgen en el momento en que el vendedor se obliga a

recomprar por un precio determinado, ya que la obligación de pago y de entrega exigen un cumplimiento simultáneo. El Tribunal identifica la promesa de recompra con la compraventa misma, dado que la obligación de pago debe contar con la contrapartida recíproca de la entrega de la cosa, y prescinde del hecho de que la exigibilidad de las obligaciones quedara supeditada al cumplimiento del término convenido y al ejercicio de la opción de venta en las condiciones pactadas. En opinión del Tribunal, las obligaciones recíprocas habrían nacido con el contrato de compraventa originario y se encontraban pendientes de cumplimiento cuando se declara el concurso, de modo que las acciones con todos los derechos de socio anejos entrarían a formar parte de la masa activa concursal y el concurso habría de satisfacer con cargo a la masa el precio convenido.

Ahora bien, desde el punto de vista contractual, el problema reside en que esa solución solo puede producirse por voluntad unilateral de la contraparte *in bonis*, quien podría no ejercer la opción si tiene la posibilidad de obtener un beneficio mayor con la venta de las acciones en el mercado, en cuyo caso no habría reventa. Cuando el optante puede obtener de las acciones un precio mejor que el pactado, no ejercerá la opción frente al promitente y la recompra nunca llegará a producirse, especialmente, si el promitente está en concurso y existe mayor riesgo de impago. Sin embargo, en este caso, como las acciones habían perdido su valor, el optante ejerce la opción de venta frente al concurso del promitente y busca la calificación del crédito por el precio como crédito contra la masa, de modo que la administración concursal se vería obligada a hacer frente a un pago inmediato sin contrapartida.

En relación con ello, el Tribunal señala la diferencia existente con la decisión del caso Afinsa. En aquel supuesto se habían adquirido por la concursada (Afinsa) una serie de productos financieros y los distintos contratos articulaban los medios a través de los cuales los clientes podían recuperar la inversión, de modo que, lo que primaba era el crédito unilateral del inversionista a recuperar su inversión. Además, por la singularidad del producto de inversión contratado (sellos), se entendió que «a efectos del concurso posterior de Afinsa, el derecho a la restitución de la inversión mediante el ejercicio del correspondiente derecho de opción lo que llevaba consigo propiamente eran obligaciones para la concursada (Afinsa), sin que a esos efectos tuviera relevancia la formal titularidad de los sellos y el traspaso de su titularidad».

Frente a aquella decisión, el Tribunal afirma que, en este caso, se adquiere un paquete de acciones de una sociedad anónima con todos los derechos políticos y económicos que conllevan, y con la posibilidad de venderlas por un precio determinado de antemano al cabo de seis años y medio. A efectos concursales, las obligaciones, caso de hacerse efectiva la opción de venta de las acciones en el término convenido, eran recíprocas por ambas partes, pues un contratante debía entregar el precio acordado y la contraparte la titularidad de las acciones con el conjunto de derechos de socio. De este razonamiento del Tribunal parece extraerse que, al margen del ejercicio de la opción, si el concurso debe pagar el precio es porque tiene la contrapartida de los derechos del socio (art. 93 LSC), una posición jurídica con un valor inherente.

Sin embargo, el ejercicio del derecho de opción frente al concurso responde al hecho de que el activo carece de valor, por lo que el concurso nunca obtendrá

una contrapartida suficiente que compense las consecuencias que para el pasivo conlleva el pago como crédito contra la masa del precio pactado²⁶. Aunque la falta de equivalencia no impide calificar el contrato como contrato con obligaciones recíprocas, ya que la reciprocidad no requiere equivalencia entre las prestaciones, lo cierto es que el concurso habrá de realizar un pago inmediato sin compensación suficiente, que perjudicará el interés del resto de acreedores que integran el pasivo concursal. En consecuencia, la situación podría conducir a que la administración concursal se plantee la resolución del contrato en interés del concurso. Una alternativa que, a su vez, dependerá del alcance del crédito indemnizatorio resultante de la resolución, ya que, en la versión de la Ley Concursal 22/2003, ese crédito tenía también la consideración de crédito contra la masa.

III.3.B. La calificación de los créditos derivados de los contratos con obligaciones recíprocas pendientes como créditos contra la masa

Tanto en el Ley Concursal 22/2003 (art. 84.2-6.º) cuanto en el vigente Texto Refundido de la Ley Concursal (art. 242.1-12.º) se consideran créditos contra la masa los que resulten de prestaciones a cargo del concursado en los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento que continúen en vigor tras la declaración de concurso. El cumplimiento con cargo a la masa del crédito del concursado permite mantener el equilibrio contractual característico de la relación obligatoria sinalagmática²⁷ y asegurar a la contraparte *in bonis* la satisfacción de su crédito²⁸. La solución resulta coherente con aquellas otras situaciones en las que el contrato se ha concretado en un crédito o una deuda a favor o en contra del concurso, en las que, como ocurre ante un contrato unilateral, en el momento de la declaración de concurso solo un contratante resulta obligado. Si el obligado es la parte *in bonis*, la prestación a su cargo formará parte del activo concursal; y si la obligación es del concursado, la prestación a su cargo integrará el pasivo. En cambio, si lo que está pendiente frente al concurso son las obligaciones recíprocas de ambas partes, cuando al concurso le convenga o necesite la prestación de la contraparte *in bonis*, habrá de asumir el contrato y cumplir la contraprestación con cargo a la masa activa. Quedan conciliados de esta manera el interés del concurso y el interés particular de la contraparte *in bonis*²⁹.

La consideración de las prestaciones de contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento que continúen durante el concurso como créditos contra la masa no constituye un supuesto autónomo, sino que comparte fundamento con los créditos generados por el ejercicio de la actividad empresarial o profesional del deudor, o con los que resulten de obligaciones válidamente contraídas durante el procedimiento por la administración concursal o, con la autorización o conformidad de esta, por el concursado sometido a intervención, o con los derivados de la rehabilitación de contratos. De un lado, el concurso necesita esos contratos para mantener la actividad y alcanzar la mejor solución para la insolvencia; de otro, la tutela de la contraparte *in bonis* se materializa en que el contrato se convierte en un «contrato de masa», que debe ser cumplido durante el concurso tanto por el concursado, con cargo a la masa, como por la contraparte³⁰. Ahora bien, la consideración del contrato como «contrato de masa» está vinculada al principio concursal de universalidad, que sujeta

el patrimonio del deudor al concurso, de modo que, el contrato debe someterse a las exigencias y fines del procedimiento, y las decisiones en torno al mismo corresponden a los órganos concursales, a la administración concursal y al juez del concurso, en cuanto representantes institucionales del interés del concurso.

Por tanto, aunque la ley prevé la vigencia del contrato, si al concurso no le interesa el contrato —v. gr., porque se pueda concertar otro a menor coste—, el concursado intervenido o a la administración concursal, en caso de suspensión, podrían resolverlo. Además, si el administrador concursal no ejerce tempestivamente la resolución podría perjudicar a la masa activa, pues como los créditos a cargo del concursado son créditos contra la masa, si el contrato no se resuelve en interés del concurso, la masa activa se estaría gravando con créditos derivados de contratos que, en última instancia, habrían de resolverse en aras del interés concursal³¹. No obstante, bajo la Ley Concursal 22/2003, el coste de resolución en interés del concurso se atribuía a la masa activa, es decir, era un crédito contra la masa. En consecuencia, aunque el concurso tuviera interés en resolver el contrato porque no resultara conveniente mantenerlo, ya sea por imperativo de la actividad o por exigencias de la solución concursal que se plantee, al imponer el coste de esa resolución a la masa activa, que habrá de pagar inmediatamente como crédito contra la masa la indemnización correspondiente, la decisión habría de adoptarse, realmente, en función del alcance del crédito indemnizatorio y no del interés del concurso³².

La solución legal que atribuía al crédito indemnizatorio resultante de la resolución del contrato en interés del concurso la consideración de crédito contra la masa planteó entonces la necesidad de limitar el alcance de la indemnización. En este sentido, el Tribunal Supremo aclara que «la indemnización de los daños y perjuicios con cargo a la masa no es una consecuencia necesaria e ineludible de la resolución del contrato por convenir al interés del concurso», y que las consecuencias indemnizatorias no pueden acordarse con independencia de lo previsto en el contrato. Por tanto, habrá que realizar en cada caso una valoración fáctica y jurídica que permita determinar si procede o no indemnizar, así como el alcance de la indemnización en base a los daños efectivamente producidos³³. Sin que sea posible entender que la resolución en interés del concurso supone en sí misma un daño indemnizable para la contraparte dispuesta a cumplir, o que excepciona las reglas generales sobre la prueba del daño y el alcance de la responsabilidad³⁴.

Con la reforma debida a la Ley 16/2022, el legislador se hace eco del debate en torno a este mecanismo resolutorio y, en el vigente Texto Refundido de la Ley Concursal, se configura la resolución judicial del contrato en interés del concurso como una verdadera opción de la administración concursal sustituta o del concursado intervenido, atribuyendo al crédito que en su caso corresponda a la contraparte en concepto de indemnización de daños y perjuicios la consideración de crédito concursal (art. 165).

III.3.C. La calificación del crédito derivado del contrato de opción de venta con promesa de recompra en el concurso del promitente

A nuestro modo de ver, en la operación descrita en este caso no es posible ir del contrato de compraventa a la reventa, como hace el Supremo, «al margen de

que la exigibilidad de la reventa quede supeditada al cumplimiento del término convenido y al ejercicio de la opción». Por un lado, el derecho de opción facilitó la compraventa de las acciones por parte del adquirente. Sin la garantía accesoria de la opción de venta con la promesa de recompra del vendedor, el adquirente probablemente no habría comprado las acciones. Por otro lado, solo con el ejercicio del derecho de opción dentro del plazo acordado, la reventa se perfecciona y las partes pueden exigirse recíprocamente el cumplimiento de las respectivas obligaciones de pago del precio y de entrega de las acciones. Ahora bien, la opción no puede identificarse con la promesa de venta ni con la reventa en sí, porque el adquirente puede no ejercerla y vender las acciones en el mercado. Desde la perspectiva de la reventa, funciona como un derecho, una facultad que tiene en su activo el optante; desde el punto de vista de la promesa, funciona como una condición suspensiva, ya que pone en marcha el contrato proyectado. La condicionalidad no es recíproca, como ocurriría en una promesa bilateral, ya que solo se atribuye a un contratante, de modo que el negocio queda al arbitrio de una sola de las partes: si el optante decide no vender al promitente las acciones, la reventa no tendrá efecto y, aunque el promitente este obligado a cumplir, su obligación no será exigible y, por ende, tampoco lo será la obligación del optante.

Esta estructura jurídica derivada del acuerdo de las partes es, además, acorde con lo querido por los contratantes y expresado en el contrato de compraventa de las acciones. En este sentido, no creemos que pueda afirmarse que ambas partes persiguen la finalidad propia de un contrato de compraventa: la adquisición de la propiedad de un bien a cambio de un precio; es decir, los contratantes no buscan adquirir la condición de socio en una sociedad con todos los derechos a ella inherentes. Tras la promesa de recompra y el derecho de opción lo que existe es una causa financiera y de inversión. El vendedor se compromete a recomprar para facilitar la venta y obtener financiación, y el comprador no busca la titularidad de unas acciones sino poder recuperar su inversión con un retorno seguro. Si el comprador no conseguía vender las acciones a mejor precio en el mercado siempre tenía la garantía de la promesa. Y ese derecho de opción aún no se había ejercido cuando se declara el concurso del promitente, de modo que la promesa de compra era la única obligación pendiente, aunque no exigible hasta que el optante manifestara su voluntad de vender. Sin embargo, el Tribunal Supremo considera que en el momento de la declaración de concurso existen dos obligaciones pendientes de cumplimiento recíproco y exigibles «al margen o con independencia» del ejercicio de la opción de venta en las condiciones pactadas; reciprocidad que, en términos concursales, atribuye al crédito del optante la condición de crédito contra la masa.

La cuestión es que el ejercicio de la opción difícilmente podrá reportar alguna ventaja en términos de contrapartida para la masa activa concursal. El optante ejerce la opción tras el concurso del promitente porque las acciones carecen de valor y la posición del socio se ha devaluado. De hecho, en esas fechas, la sociedad cuyo capital representan las acciones estaba también en concurso (Zinkia había presentado el concurso voluntario en febrero de 2014 y la opción se ejerce en octubre de 2014, después de que también el promitente se hallara en concurso —declarado en diciembre de 2013—)³⁵.

Como hemos visto, desde la funcionalidad propia de las reglas que regulan los efectos del concurso sobre los contratos basada en la reciprocidad de las presta-

ciones, cuando el concurso asume el cumplimiento del contrato como un crédito contra la masa es porque cuenta con la contrapartida que el cumplimiento de la otra parte supone para el activo concursal. Sin embargo, en una promesa de compra con opción de venta, si el optante ejerce el derecho tras la declaración de concurso del promitente es porque no hay retorno posible en el mercado, de modo que el cumplimiento de la promesa en ningún caso permitirá a la masa activa disponer de un contravalor razonable para el conjunto de los intereses implicados en el procedimiento. En esas circunstancias, la administración concursal podría pedir la resolución del contrato en interés del concurso, pero esta alternativa, bajo el régimen aplicable al supuesto de hecho planteado, no parece factible, ya que el coste indemnizatorio de la resolución también sería considerado crédito contra la masa³⁶.

Ahora bien, en el caso concreto de la sentencia que comentamos, cuando se declara el concurso de la promitente —Jomaca— solo existe una obligación de recompra pendiente de cumplimiento por un precio determinado y con un plazo concreto de vigencia. Una obligación que, en ese momento, carece de contrapartida, porque el optante aún no ha ejercido la opción, no ha manifestado su intención de vender y exigir el cumplimiento de la promesa. De ahí que el crédito del optante por el precio pactado se considere contingente. Al tratarse de un crédito sometido a condición potestativa, ya que su verificación depende de la voluntad de una de las partes, una vez ejercida la opción, puesto que la parte *in bonis* habría consentido la eficacia del negocio, «con su aprobación se confirma un contrato sinalagmático que queda, entonces, pendiente de ejecución y cuyo cumplimiento está sometido a la decisión de la administración concursal (art. 61)»³⁷.

IV. CONCLUSIONES

- I. La Ley Concursal atribuye una regulación específica a los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento por ambas partes cuando se declara el concurso. Esas reglas concursales se justifican tanto en los concretos mecanismos de defensa que se conceden al contratante que cumple o está dispuesto a cumplir frente al incumplimiento de la contraparte, cuanto en el hecho de que, en situación concursal, las obligaciones recíprocas conllevan al mismo tiempo un crédito que ingresa en la masa activa y una deuda que integra la masa pasiva. De un lado, hay que evitar que el ejercicio de la excepción de incumplimiento contractual o de cumplimiento defectuoso y de la facultad de resolución por incumplimiento por la parte no concursada —contratante *in bonis*— permita que esos acreedores queden al margen del procedimiento, impida continuar con la actividad, o prive al concurso de un elemento del activo necesario para lograr el convenio o la liquidación. De otro lado, y conforme al principio de reciprocidad contractual, si al concurso le interesa la prestación del otro contratante, debe cumplir con la contraprestación correspondiente al concursado como crédito contra la masa.
- II. Un contrato de opción de venta con promesa de recompra se diferencia tanto de la compraventa originaria, en la que el vendedor asume la

promesa y consiente la recompra por un precio determinado en el plazo establecido, como de la recompra a la que puede dar lugar, que depende del ejercicio del derecho de opción que se atribuyó al comprador, beneficiario de la promesa.

- III. Si en el momento de la declaración de concurso del promitente aún no se ha ejercido el derecho de opción de venta, solo existe una obligación de recompra pendiente de cumplimiento por un precio determinado y con un plazo concreto de vigencia. Una obligación que en ese momento carece de contrapartida, porque el optante no ha manifestado su intención de vender y exigir el cumplimiento de la promesa. Por tanto, frente al concurso existe un crédito contingente sometido a una condición potestativa. Una vez ejercida la opción y verificada la voluntad del optante de exigir la promesa, existirá un contrato pendiente de cumplimiento por ambas partes, sometido a la decisión de la administración concursal, que podría resolverlo en base al interés del concurso.

V. BIBLIOGRAFÍA

- BELTRÁN, E. (2004). Artículo 84. En Rojo/Beltrán (dirs.), *Comentario de la Ley Concursal*, Madrid: Civitas (pp. 1493-1524).
- BERMEJO GUTIÉRREZ, N. (2002). *Créditos y quiebra*. Madrid: Civitas.
- (2004). Artículo 87. En Rojo/Beltrán (dirs.), *Comentario de la Ley Concursal*, Madrid: Civitas (pp.1559-1577).
- BONARDELL LENZANO, R. (2006). *Régimen de los contratos sinalagmáticos en el concurso*. Valencia: Tirant lo Blanch.
- CANDIAN, A. (1933). Fallimento e contratti bilaterali in corso di esecuzione. *Rivista del Diritto Commerciale*, vol. I, 461 y ss.
- CARRASCO, A. (2024). *Derecho de contratos*. 4.^a ed. Madrid: IIIAranzadi La Ley.
- (2013). *Tratado de la compraventa*. Cizur Menor: Aranzadi.
- DE CASTRO, F. (1985). *El negocio jurídico*. Madrid: Civitas.
- DÍEZ-PICAZO, L. (2010). *Fundamentos de Derecho Civil Patrimonial*. T. IV. Cizur Menor: Aranzadi.
- GARCÍA SOLÉ, F. (2008). *La opción de compra en el leasing financiero*. Madrid: Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles.
- GARCÍA VILLAVERDE, R. (1996). Una forma especial de garantía: los efectos de la declaración de quiebra y suspensión de pagos sobre las relaciones jurídicas bilaterales preexistentes y pendientes de ejecución. En AA.VV. *Tratado de garantías en la contratación mercantil*. Madrid: Civitas (pp. 300-334).
- GARCIMARTÍN, F. (2025). Sobre opciones y concurso. *Blog Almacén del Derecho*, 4 de marzo de 2025, <https://almacenderecho.org/sobre-opciones-y-concurso>.
- (2014). El régimen concursal de los derivados. A propósito de la sentencia del Tribunal Supremo de 10 de julio de 2014. En *Blog Derecho mercantil*, 11 de septiembre de 2014. <https://derechomercantilespana.blogspot.com/2014/09/el-regimen-concursal-de-los-derivados.html>.
- GONZÁLEZ-CARRERÓ, P. (2021). Artículo 156 y Artículo 158. En Prendes/Fachal (dir.). *Comentario al Texto Refundido de la Ley Concursal*. *Comentario judicial*,

- notarial y registral. Cizur Menor: Aranzadi (pp.747-756).
- GÓMEZ MENDOZA, M. (2005). Efectos del concurso sobre los contratos: cuestiones generales. En AA. VV. *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro Homenaje a Manuel Olivencia*. Madrid: Marcial Pons (2787-2829).
- JACKSON, T. (1986). *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*, Cambridge, Massachusetts, and London: Harvard University Press.
- MARTÍ MIRAVALLES, J. (2021). Artículo 156 y Artículo 158. En Veiga, A. (dir.). *Comentario al Texto Refundido de la Ley Concursal*. Cizur Menor: Civitas (pp. 909-914 y 924-928).
- MARTÍNEZ FLÓREZ, A. (2004). Artículo 61. En Rojo/Beltrán (dirs.), *Comentario de la Ley Concursal*. Madrid: Civitas (pp. 1115-1161).
- MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M.^a T. (2023). Artículo 156 y Artículo 158. En Pulgar, J. (dir.), *Comentario a la Ley Concursal*. Madrid: La Ley (pp. 865-874 y 887-893).
- MARTÍNEZ ROSADO, J. (2005). Los efectos de la declaración de concurso sobre los contratos con obligaciones recíprocas (arts. 61 a 63 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal). En AA.VV. *Estudios sobre la Ley Concursal en homenaje a Manuel Olivencia*. Madrid: Marcial Pons (pp. 2949-2974).
- MORALEJO IMBERNÓN, N. (2024). Contratos con finalidad traslativa del dominio. En Bercovitz, R. (dir.), *Tratado de Contratos*, Tomo II. Valencia: Tirant lo Blanch (2005-2644).
- SALELLES, J. R. (2005). La vigencia de los contratos con obligaciones recíprocas en el concurso: [Consideraciones sobre el régimen establecido por el artículo 61 de la Ley Concursal (Ley 22/2003, de 9 de julio)]. En AA.VV. *Estudios sobre la Ley Concursal en homenaje a Manuel Olivencia*. Madrid: Marcial Pons (pp. 3155-3194).
- SÁNCHEZ PAREDES, M.^a L. (2018). Los efectos del concurso sobre los contratos. En Rojo/Campuzano (dirs.), *Regularización, aclaración y armonización de la legislación concursal*. IX Congreso Español de Derecho de la Insolvencia. Cizur Menor: Civitas (pp. 149-196).
- (2018). Los efectos de la declaración de concurso sobre los contratos. En Campuzano/Sanjuán y Muñoz (dirs.), *El Derecho de la insolvencia. El concurso de acreedores*. Valencia: Tirant lo Blanch (pp. 495-529).
- (2019). Los créditos que resulten de obligaciones a cargo del concursado en los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento. En Rojo/Campuzano/Casanellas (dirs.), *Los créditos contra la masa*. XI Congreso Español de Derecho de la Insolvencia. Cizur Menor: Civitas (pp. 165-212).

NOTAS

¹ V. SAP de Madrid (Sección 28.ª) 332/2020, de 7 de julio, [Recurso 399/2019].

² La Audiencia se pronuncia sobre otro argumento esgrimido por el recurrente, aunque le reprocha que recurra a hechos o cuestiones no integradas en el objeto del proceso fijado en la primera instancia. En el nuevo planteamiento el recurrente mantiene que la decisión judicial debió condenar a la administración concursal a reconocer forzosamente el crédito como privilegiado especial, ya que venía garantizado con una prenda sobre acciones recogida en escritura pública. Frente a ello, el Tribunal de apelación acude a la sentencia del Tribunal Supremo 655/2016, de 4 de noviembre, (FJ 6.º), que ilustra sobre la funcionalidad de los reconocimientos forzosos contenidos en el artículo 86.2 LC, y concluye que la falta de reconocimiento abocaría en todo caso a la impugnación de la lista de acreedores y no a una actuación *ex officium* del juez imponiendo el reconocimiento.

³ Si el juez decretó la intervención de las facultades patrimoniales del deudor, corresponderá al concursado con autorización de la administración concursal el ejercicio de las acciones dirigidas a exigir el cumplimiento o la resolución del contrato; en tanto que, si el juez dispuso la suspensión de aquellas facultades y la sustitución del concursado por la administración concursal, será la propia administración concursal la que habrá de ejercer esas acciones (art. 54 LC 22/2003 —arts. 119 a 121 TRLC—).

⁴ El contratante no concursado o parte *in bonis* debía comunicar su crédito en el concurso para su reconocimiento y clasificación (arts. 134 y 154 y ss. LC 22/2003 —arts. 396 y ss. y 429 y ss. TRLC—).

⁵ El Texto Refundido de la Ley Concursal de 2020 extrae del precepto que establecía la vigencia de los contratos con obligaciones recíprocas varias normas. Entre ellas, un principio general de vigencia, referido a todos los contratos (art. 156), y una regulación específica de los efectos del concurso sobre los contratos pendientes de cumplimiento por una o por ambas partes, referida a los contratos con obligaciones recíprocas (arts. 157 y 158). Por el primero, la declaración judicial de concurso no es causa de resolución anticipada de ningún contrato, de manera que habrán de tenerse por no puestas las cláusulas que establezcan la facultad de los contratantes de suspender o modificar las obligaciones o los efectos del contrato, o de resolverlo o extinguirlo por la declaración de concurso de la otra parte. En orden a la regulación de los efectos sobre los contratos pendientes de cumplimiento, la declaración de concurso, por sí sola, no afectará a la vigencia de los contratos con obligaciones recíprocas cuando estén pendientes de cumplimiento tanto por el concursado como por la otra parte, de modo que ambas partes deberán ejecutar las prestaciones comprometidas, siendo a cargo de la masa aquellas a que esté obligado el concursado (art. 158). V., sobre la propuesta de texto refundido, SÁNCHEZ PAREDES, M.ª L. (2018). Los efectos del concurso sobre los contratos. En Rojo/Campuzano (dirs.), *Regularización, aclaración y armonización de la legislación concursal*. IX Congreso Español de Derecho de la Insolvencia. Cizur Menor: Civitas, pp. 154 a 156. En relación con el Texto Refundido de 2020, GONZÁLEZ-CARRERÓ, P. (2021). Artículo 156 y Artículo 158. En Prendes/Fachal (dir.). *Comentario al Texto Refundido de la Ley Concursal. Comentario judicial, notarial y registral*. Cizur Menor: Aranzadi, pp. 747 a 751 y 751 a 756; y MARTÍ MIRAVALLS, J. (2021). Artículo 156 y Artículo 158. En Veiga, A. (dir.). *Comentario al Texto Refundido de la Ley Concursal*. Cizur Menor: Civitas, pp. 909 a 914 y 924 a 928. Y, tras la última reforma debida a la Ley 16/2022, v. MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M.ª T. (2023). Artículo 156 y Artículo 158. En Pulgar, J. (dir.), *Comentario a la Ley Concursal*. Madrid: La Ley, pp. 865 a 874 y 887 a 893.

⁶ El secretario judicial debía citar a una comparecencia ante el juez al concursado, a la administración concursal y a la contraparte *in bonis* y, si se llegaba a un acuerdo en cuanto a la resolución y sus efectos, el juez debía dictar auto declarando resuelto el contrato conforme a lo acordado. Cuando no hubiera acuerdo, las diferencias debían sustanciarse por los trámites del incidente concursal y el juez debía decidir acerca de la resolución, acordando,

en su caso, las restituciones procedentes y la indemnización que había de satisfacerse con cargo a la masa.

⁷ El Texto Refundido de la Ley Concursal de 2020 atribuye esta facultad de resolución a «cualquier contrato con obligaciones recíprocas» cuando resulte «necesario o conveniente para el interés del concurso» (art. 165.1), aunque, inicialmente, mantuvo la calificación del crédito indemnizatorio derivado de la resolución en interés del concurso como crédito contra la masa —v. SÁNCHEZ PAREDES, M.^a L. (2018). Los efectos del concurso sobre los contratos. En Rojo/Campuzano (dirs.), *Regularización, aclaración y armonización de la legislación concursal*, ob. cit., pp. 191 y 193—. Con la última reforma debida a la Ley 16/2022 se modifica la calificación del crédito indemnizatorio, que pasa a considerarse crédito concursal (art. 165.2), v. MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M.^a T. (2023). Artículo 165. Resolución judicial del contrato en interés del concurso. Pulgar, J. (dir.), *Comentario a la Ley Concursal*, ob. cit., pp. 934 a 944.

⁸ De hecho, el Texto Refundido de la Ley Concursal, aunque reformula el principio general de vigencia de los contratos, mantiene la distinción entre contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento por una parte y contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento por ambas partes (arts. 157 y 158 TRLC).

⁹ V. SALELLES, J. R., (2005). La vigencia de los contratos con obligaciones recíprocas en el concurso: [Consideraciones sobre el régimen establecido por el artículo 61 de la Ley Concursal (Ley 22/2003, de 9 de julio)]. En AA.VV. *Estudios sobre la Ley Concursal en homenaje a Manuel Olivencia*. Madrid: Marcial Pons, p. 3156.

¹⁰ Así, JACKSON (1986), afirmaba que la problemática de los contratos no tenía entidad propia, en el sentido de que se originaba en la forma de entender la conexión entre activos y pasivos concursales cuando derivaban de una misma relación jurídica, v. *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*. Cambridge, Massachusetts, and London (Harvard University Press), pp. 105 y 106. Y, con anterioridad, CANDIAN (1933) consideraba que desde el punto de vista sistemático el estudio de los contratos en curso de ejecución debería comprender tanto la descripción de la masa activa como pasiva, ya que ante un contrato bilateral no es posible deducir *a priori* si el contrato traerá sus efectos de forma inmediata para una u otra masa, v. *Fallimento e contratti bilaterali in corso di esecuzione*. *Rivista del Diritto Commerciale*, vol. I, pp. 461 a 475, en especial, p. 462.

¹¹ V. SÁNCHEZ PAREDES, M.^a L. (2018). Los efectos de la declaración de concurso sobre los contratos. En Campuzano/Sanjuán y Muñoz (dirs.), *El Derecho de la insolvencia. El concurso de acreedores*. Valencia: Tirant lo Blanch, pp. 501 a 503.

¹² V. GARCÍA VILLAVERDE, R. (1996). Una forma especial de garantía: los efectos de la declaración de quiebra y suspensión de pagos sobre las relaciones jurídicas bilaterales preexistentes y pendientes de ejecución. En AA.VV. *Tratado de garantías en la contratación mercantil*. Madrid: Civitas, pp. 301 a 334.

¹³ V. MARTÍNEZ ROSADO, J. (2005). Los efectos de la declaración de concurso sobre los contratos con obligaciones recíprocas (arts. 61 a 63 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal). En AA.VV. *Estudios sobre la Ley Concursal en homenaje a Manuel Olivencia*. Madrid: Marcial Pons, p. 2958.

¹⁴ Originalmente, lo expone con claridad, MARTÍNEZ FLÓREZ, A. (2004). Artículo 61. En Rojo/Beltrán (dirs.), *Comentario de la Ley Concursal*. Madrid: Civitas, p. 1121.

¹⁵ Puede verse la STS 181/2012, de 26 de marzo, [Recurso 698/2009], donde se afirma que la reciprocidad del vínculo contractual no surge solo porque las dos partes contratantes estén obligadas, sino que es necesario que entre los respectivos deberes de prestación exista una interdependencia o nexo causal determinante de que cada uno sea y funcione como contravalor o contraprestación del otro. También la STS 44/2013, de 19 de febrero, [Recurso 802/2012], entiende que «Para que, conforme al artículo 61, apartado 2, de la Ley 22/2003, de 9 de julio, puedan ser considerados con cargo a la masa los créditos contractuales contra el concursado es necesario que el deber de prestación de éste sea recíproco del asumido en el mismo contrato por el acreedor y que ambos estén pendientes de cumplimiento al declararse

el concurso»; o la STS 492/2013, de 11 de julio, [Recurso 1521/2011], que reitera: «[P]ara que el crédito contractual contra el concursado pueda ser calificado como crédito contra la masa es necesario, conforme al artículo 61.2 de la Ley Concursal, que derive de un contrato con obligaciones recíprocas que estén pendientes de cumplimiento por ambas partes al declararse el concurso. La reciprocidad del vínculo contractual y la pendencia de cumplimiento de obligaciones por ambas partes constituyen los criterios determinantes de la calificación de los créditos contractuales contra el concursado, conforme a dichos preceptos legales.

(...) esta Sala ha declarado que la reciprocidad de obligaciones exige que cada una de las partes sea simultáneamente acreedora y deudora de la otra y que cada una de las obligaciones sea contrapartida, contravalor o contraprestación por depender la una de la otra. La reciprocidad no requiere equivalencia de valores, objetiva ni subjetiva, entre las dos prestaciones, pero sí que ambas tengan la condición de principales en el funcionamiento de la relación contractual de que se trate. Difícilmente cabrá advertir la condicionalidad entre una obligación principal y otra accesoria o secundaria.

La reciprocidad de los deberes de prestación puede ser advertida en la fase genética de la relación, esto es, en el momento de su nacimiento, con la perfección del contrato y la consiguiente creación de la regulación negocial. Pero, a los efectos del artículo 61 de la Ley Concursal, la reciprocidad debe existir en la fase funcional del vínculo y después de declarado el concurso. Se entiende que las obligaciones que tuvieron inicialmente aquella condición la pierden si una de las partes hubiera cumplido su prestación antes de aquella declaración, lo que determina que el crédito contra el concursado incumplidor sea considerado concursal. La razón de ello es que, durante la tramitación del concurso, la relación funciona, de hecho, igual que las que por su estructura original no eran recíprocas».

¹⁶ El Tribunal lo sintetiza en la expresión «los contratos son lo que son y no lo que las partes dicen que son»; axioma que aplica a la paradigmática distinción entre los contratos bancarios de préstamo y de apertura de crédito, v., entre otras, la STS 693/2019, de 18 de diciembre [Recurso, 1458/2016], con el comentario de ALFARO, en <https://derechomercantiles-pana.blogspot.com/2020/01/irrelevancia-de-la-denominacion-dada.html>; o cuando se plantea la diferencia entre la opción de compra, el precontrato de compraventa y el contrato de compraventa, la STS 335/2013, de 7 de mayo [Recurso 2615/2013].

¹⁷ V. SAP de Madrid (Sección 28.ª) 332/2020, de 7 de julio, epígrafe (8), segundo párrafo.

¹⁸ En la SAP de Barcelona (Sección 4.ª) 45/2023, de 27 de enero, se cita la STS (sala 1.ª) 9364/1992, de 24 de diciembre, que recoge doctrina referida en otras sentencias previas, como las de 7.2.1966 o la de 5.10.1961, donde se señalaba: «[...] es incuestionable que no siempre se presenta de la misma forma y manera el contrato de promesa de venta, pues unas veces las propias partes contratantes han dejado para el futuro no sólo la obligación de celebrar el contrato definitivo, sino también la total y completa determinación de los elementos y circunstancias del referido contrato en cuyo caso el incumplimiento no puede conducir más que a la exigencia —por el contratante dispuesto a cumplir su compromiso— de la indemnización por los daños y perjuicios que dicho incumplimiento le haya podido acarrear, mientras que en otros supuestos, las mismas partes, demuestran su decidida voluntad —en todos los pormenores y detalles— de celebrar un auténtico contrato de compraventa, que de momento no pueden actuar por impedirlo la concurrencia de determinados obstáculos como falta de autorizaciones o liberación de gravámenes, o simplemente porque en dicho instante no les conviene la celebración en firme y desean esperar cierto plazo, poniendo de manifiesto no sólo su voluntad de presente, sino exacta y total para cuando cesen aquellos obstáculos o venza el término establecido, momento a partir del cual es incuestionable que si uno incumple lo prometido el otro estará facultado a exigir el cumplimiento de la promesa en sí [...]». El cumplimiento forzoso, contemplado entre otras en la STS de 13.12.1989, conlleva la posibilidad de condenar al otorgamiento de la correspondiente escritura pública de compraventa, por constar todos los elementos y circunstancias que configuran la compraventa proyectada. Por tanto, la promesa bilateral de compraventa llevaría aparejada la facultad de

exigir el cumplimiento del contrato prometido en caso de incumplimiento por una de las partes del contrato preliminar.

V., en la doctrina, MORALES IMBERNÓN, N. (2024). Contratos con finalidad traslativa del dominio. En Bercovitz, R. (dir.), *Tratado de Contratos*, Tomo II. Valencia: Tirant lo Blanch, p. 2204.

¹⁹ V. DÍEZ-PICAZO, L. (2010). *Fundamentos de Derecho Civil Patrimonial*. T. IV. Cizur Menor: Aranzadi, p. 84. En general, por el contrato de opción, una de las partes, concedente, queda definitivamente vinculada al contrato definitivo, mientras que la otra parte, optante, deviene titular de una facultad que le permite, a su albedrío, perfeccionar o no el contrato posterior definitivo. Por tanto, el ejercicio del derecho de opción supone la aceptación de una oferta contractual vinculada y su efecto fundamental es el de perfeccionar por la sola voluntad del optante, el contrato definitivo. El efecto perfectivo del contrato de compraventa depende exclusivamente de la voluntad del optante. En la opción de venta, solo con el ejercicio de la opción el optante se instala en la posición de vendedor, y a partir de ese momento la compraventa despliega sus efectos típicos. Las obligaciones de vendedor y comprador son actos ejecutivos de la compraventa y, en principio, posteriores al momento perfectivo del mismo, v. CARRASCO, A. (2013). *Tratado de la compraventa*. Cizur Menor: Aranzadi, consulta electrónica.

²⁰ Así, CARRASCO (2024) entiende que en el precontrato o promesa de contrato futuro las partes se están obligado por el contrato definitivo si se dan determinadas condiciones: que el contrato en cuestión sea consensual, que en el precontrato estén ya determinados todos los elementos esenciales precisos para que la relación definitiva quede determinada, *que la puesta en vigor de la relación definitiva no se haga depender de una condición suspensiva y que las partes o una de ellas no se haya reservado la facultad discrecional de poner en vigor el contrato proyectado*. Por tanto, cuando una de las partes se ha reservado la facultad discrecional de poner en vigor el contrato proyectado, no puede estarse ante el contrato definitivo. Un precontrato de un contrato definitivo sometido a la condición potestativa de que una de las partes quiera poner en vigor por su sola declaración la relación definitiva es un contrato de opción. V. *Derecho de contratos*. Madrid: IIIAranzadi La Ley, consulta electrónica. También, en el *Tratado de la compraventa* —ob. cit., consulta electrónica—manifiesta que, si como consecuencia del acuerdo se atribuye (a título oneroso o gratuito) a una de las partes (o recíprocamente a las dos) la facultad de exigir el cumplimiento del contrato, *hay vinculación, pero no del contrato definitivo, cuya perfección se producirá cuando se ejercite la opción*.

²¹ Aunque en relación con la opción de compra (promesa de venta), se cita la SAP de Barcelona (sección 1.ª) 570/2021, de 27 de septiembre, que, siguiendo la interpretación jurisprudencial, rechaza la aplicación de las normas previstas para la compraventa a la promesa unilateral de venta o derecho de opción, en la que la perfección del contrato queda pendiente de la decisión del comprador expresada en un plazo determinado, de modo que no existe en tal caso compraventa ni obligación alguna de pago del precio pactado hasta que la perfección del contrato se produzca con el ejercicio de la opción de compra (con cita de la STS de 20.11.2018).

²² De hecho, como se ha afirmado «[L]a presencia de la prima en el contrato lo convierte en sinalagmático», GARCÍA SOLÉ, F. (2008). *La opción de compra en el leasing financiero*. Madrid: Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles, p. 237.

²³ V. SAP de Madrid (Sección 28.ª) 332/2020, de 7 de julio, epígrafe (10), segundo párrafo.

²⁴ V. STS 245/2025, de 14 de febrero, fundamento segundo, 2, segundo párrafo.

²⁵ Así, en relación con el alcance de la tipicidad legal, el profesor DE CASTRO (1985) afirmaba que «[L]a destacada y hasta primaria significación que tiene el tipo legal al que se acomoda cada negocio, para la valoración de su causa, no debe exagerarse hasta concluir que ella basta para determinar el carácter y alcance jurídico de dicho negocio», v. *El negocio jurídico*. Madrid: Civitas, pp. 202 y 203.

²⁶ V. GARCIMARTÍN, F. (2025). Sobre opciones y concurso. *Blog Almacén del Derecho*, 4 de marzo de 2025, <https://almacenederecho.org/sobre-opciones-y-concurso>.

²⁷ En este sentido, SALELLES afirma que «(...) ha de tenerse en cuenta que el mantenimiento del equilibrio contractual implícito en la simultaneidad de la prestación debida puede alcanzarse en el procedimiento concursal mediante el tratamiento dispensado a las obligaciones que resultan de la continuación de los contratos pendientes de cumplimiento», v. La vigencia de los contratos con obligaciones recíprocas en el concurso: consideraciones sobre el régimen establecido por el artículo 61 de la Ley Concursal. En *Estudios sobre la Ley Concursal, Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, ob. cit., p. 3167.

²⁸ En la doctrina se entiende que «la Ley otorga al crédito derivado de la contraprestación la máxima garantía en cuanto a su cumplimiento», v. MARTÍNEZ ROSADO, J. (2005). Los efectos de la declaración de concurso sobre los contratos con obligaciones recíprocas (arts. 61 a 63 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, concursal). En *Estudios sobre la Ley Concursal, Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, ob. cit., p. 2964. GÓMEZ MENDOZA considera que «se minimiza el daño para la parte *in bonis*», v. Efectos del concurso sobre los contratos: cuestiones generales. En *Estudios sobre la Ley Concursal, Libro Homenaje a Manuel Olivencia*, ob. cit., p. 2809. Y, BONARDELL LENZANO (2006) entiende que «se establece, desde esta perspectiva, la indemnidad frente a la declaración de insolvencia de los contratos afectados (...)», v. *Régimen de los contratos sinalagmáticos en el concurso*. Valencia: Tirant lo Blanch, p. 60.

²⁹ El hecho de que el concurso asuma el cumplimiento de contrato impide a la parte *in bonis* escudarse en la excepción de incumplimiento contractual para evitar su propio cumplimiento, «pues la íntegra satisfacción de su interés queda garantizada a través de la predeucción», v. BERMEJO GUTIÉRREZ, N. (2002). *Créditos y quiebra*. Madrid: Civitas, p. 377.

³⁰ V., por todos, BELTRÁN, E. (2004). Artículo 84. En Rojo/Beltrán (dirs.), *Comentario de la Ley Concursal*, Madrid: Civitas, p. 1519.

³¹ MARTÍNEZ FLÓREZ reconocía la existencia de un deber legal de resolver el contrato cuando resultara conveniente al interés del concurso, v. Artículo 61. En Rojo/Beltrán, *Comentario de la Ley Concursal*, ob. cit., pp. 1149 y 1150. En primer lugar, el concursado intervenido y la administración concursal están obligados a valorar la conveniencia o no de la resolución, dado que deben ejercer las facultades de administración y disposición atendiendo a la conservación de la masa del modo más conveniente para los intereses del concurso (art. 43). Y, en segundo lugar, están obligados a presentar la solicitud de resolución cuando consideren, tras aquella valoración, que la misma es beneficiosa para el concurso.

³² V., las reflexiones de GARCIMARTÍN, F. (2014). El régimen concursal de los derivados. A propósito de la sentencia del Tribunal Supremo de 10 de julio de 2014, en <https://derechomercantiles.espana.blogspot.com/2014/09/el-regimen-concursal-de-los-derivados.html>.

³³ Paradigmática resulta al respecto, la STS 189/2016, de 18 de marzo, [Recurso 2663/2013]. En el mismo sentido, la STS de 8 de marzo de 2019, [Recurso 1075/2016], consideraba que, cuando se hubiera pactado en el contrato una cláusula penal, si la pena excede de la finalidad resarcitoria y responde claramente a una finalidad sancionadora, en lo que tiene de pena no debería operar en caso de concurso de acreedores, pues entonces no se penaliza al deudor sino al resto de los acreedores concursales. V. SÁNCHEZ PAREDES, M.^a L. (2019). Los créditos que resulten de obligaciones a cargo del concursado en los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento. En Rojo/Campuzano/Casanelas (dirs.), *Los créditos contra la masa*. XI Congreso Español de Derecho de la Insolvencia. Cizur Menor: Civitas, pp. 202 a 205.

³⁴ Entre los razonamientos que ofrece, el Tribunal señala que el contratante *in bonis* no puede ser colocado en mejor posición de la que le correspondería en base al propio contrato, ya que en tal caso se estaría produciendo un perjuicio injustificado para el concurso, v. STS 189/2016, de 18 de marzo, [Recurso 2663/2013], Fundamento noveno, 4.

³⁵ V., <https://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/6990926/09/15/Economia-Empresas-Pocoyo-Zinkia-sale-del-concurso-de-acreedores-y-empezara-a-pagar-sus-deudas-en-los-proximos-dias.html>.

³⁶ V. GARCIMARTÍN, F. (2025). Sobre opciones y concurso. *Blog Almacén del Derecho*, 4 de marzo de 2025, <https://almacenederecho.org/sobre-opciones-y-concurso>.

³⁷ V. BERMEJO GUTIÉRREZ, N. (2004). Artículo 87. En Rojo/Beltrán (dirs.), *Comentario de la Ley Concursal*, Madrid: Civitas, p.1562. Y entonces será cuando la administración concursal de Jomaca se replantee el cumplimiento del contrato en el caso de que Zinkia hubiera conseguido salir del concurso y las acciones se hubieran revalorizado.

