InDret
4.2026

La función de las Comfort Letters o Cartas de Patrocinio en las financiaciones bancarias

Oriol Espar Bohera
Ernesto A. Suárez Puga
Esade Law Faculty
-

Sumario

-

Las Comfort Letters no constituyen una anomalía contractual ni una garantía imperfecta, sino una técnica de asignación del riesgo que permite graduar el compromiso del patrocinador sin asumir necesariamente los riesgos jurídicos, contables o reputacionales de una garantía típica. A partir del análisis de la práctica y de la jurisprudencia, este trabajo sostiene que la distinción entre cartas Fuertes y Débiles no expresa una mera diferencia de intensidad, sino de función. En las primeras, el criterio decisivo es la idoneidad objetiva del compromiso para procurar la indemnidad del acreedor: cuando la declaración permite razonablemente alcanzar ese resultado mediante el pago, la aportación de fondos u otro mecanismo equivalente, opera como verdadera garantía, cualquiera que sea su denominación. Las cartas débiles, por el contrario, no incorporan el patrimonio del patrocinador al esquema de responsabilidad ni desplazan el riesgo de incumplimiento, sino que cumplen una función informativa. Mediante su emisión, el socio de control comunica al acreedor, en primer lugar, que no está dispuesto a comprometer un patrimonio adicional al de la sociedad financiada. Al mismo tiempo, sin embargo, ratifica implícitamente la financiación al declarar que conoce la operación y acepta su celebración. Esta ratificación permite al acreedor presumir razonablemente que la financiación responde al interés del grupo societario y que no será posteriormente desconocida o cuestionada desde su seno. La carta débil no garantiza, por tanto, el cumplimiento, pero reduce la incertidumbre acerca del contexto interno de la operación y la probabilidad de comportamientos oportunistas. Sobre esta base, el artículo propone un doble criterio funcional —la idoneidad del compromiso para procurar la indemnidad y el valor informativo de la declaración— que permite distinguir entre ambas clases de cartas y reconducir sus principales controversias interpretativas a un problema de imputación del riesgo.

Sobre esta base, el artículo propone un doble criterio funcional —idoneidad para producir la indemnidad y valor informativo de la declaración— que permite reconducir las controversias sobre las obligaciones de medios y de resultado y las limitaciones internas de poder a un problema de imputación del riesgo. Así se protege la confianza legítima del acreedor sin convertir toda declaración relevante en garantía. La atipicidad no constituye, por ello, una carencia que deba corregirse mediante una regulación detallada, sino la condición de utilidad de un instrumento situado entre la ausencia de garantía y la garantía plena.

Abstract

-

Comfort letters are neither a contractual anomaly nor an imperfect guarantee, but a risk-allocation device that enables sponsors to calibrate their commitments without necessarily incurring the legal, accounting or reputational risks of a typical guarantee. Drawing on transactional practice and case law, this article argues that the distinction between strong and weak letters is not one of degree, but of function. For strong letters, the decisive test is whether the undertaking is objectively capable of holding the creditor harmless: if it can reasonably achieve that result through payment, funding or equivalent means, it operates as a genuine guarantee, regardless of its label.

By contrast, weak letters neither make the sponsor's assets available to the creditor nor shift the risk of default; their function is informational. The

controlling shareholder signals that it will not commit assets beyond those of the financed company, yet implicitly endorses the financing by acknowledging the transaction and consenting to its conclusion. The creditor may therefore reasonably assume that the transaction serves the interests of the corporate group and will not subsequently be disowned or challenged from within it. A weak letter does not guarantee performance, but reduces uncertainty surrounding the group's internal position and the risk of opportunistic conduct.

The article thus proposes a dual functional test—the undertaking's capacity to hold the creditor harmless and the statement's informational value—which reframes disputes over obligations of means and result and internal limitations of authority as questions of risk attribution. This approach protects the creditor's reasonable reliance without converting every relevant statement into a guarantee. The absence of a specifically regulated contractual type is not a defect requiring detailed legislation, but a condition of the instrument's usefulness in the space between no guarantee and a full guarantee.

Title: *The Function of Comfort Letters in Bank Financing*

-

Palabras clave: Comfort Letters, Banca y Finanzas, Contratos de Crédito, Financiación Bancaria, Garantías Atípicas, Grupos de Sociedades, Keepwell Letters.

-

Keywords: *Comfort Letters, Banking and Finance, Credit Agreements, Banking Financing, Security, Atypical Guarantees, Corporate Groups, Keepwell Letters.*

-

DOI: 10.31009/InDret.2026.i4.03

InDret

4.2026

Recepción
05/05/2026
-
Aceptación
08/10/2026
-

Índice

-

1. Introducción

1.1. Contexto e introducción: un instrumento del tráfico jurídico internacional

a. Definición

b. Partes de la Comfort Letter

c. Criterios para su clasificación, distinción entre Comfort Letter Fuerte y Débil

1.2. Definición, distinción entre Comfort Letter Fuerte y débil y distinción de figuras afines

2. Finalidad y naturaleza de las Comfort Letters

2.1. Finalidad común: favorecer la concesión de crédito

2.2. Comfort Letter Fuerte: naturaleza jurídica diversa y motivos de los contratantes para optar por una Comfort Letter Fuerte o Débil

a. Comfort Letter Fuerte

b. Comfort Letter Débil

2.3. Manifestaciones y compromisos habituales de una Comfort Letter

3. Las Comfort Letters (y otras figuras análogas) en derecho comparado

3.1. Ordenamientos anglosajones o de *Common Law*

a. Ley Inglesa

b. Ley de Nueva York

c. Hong Kong (y China): el curioso caso de las *Keepwell Deeds*

3.2. Ordenamientos continentales

a. Alemania

b. Francia

c. Italia

4. Tratamiento jurisprudencial en derecho español

4.1. La STS de 16 de diciembre de 1985

4.2. La STS de 10 de julio de 1995

4.3. La STS de 30 de junio de 2005

4.4. La STS de 13 de febrero de 2007

4.5. La STS de 18 de marzo de 2009

4.6. La STS de 26 de diciembre de 2014

4.7. La STS de 28 de julio de 2015

4.8. La STS de 27 de junio de 2016

4.9. La STS de 15 de julio de 2025

4.10. La SAP de Salamanca de 30 de julio de 2012: un "caso práctico" interesante

4.11. Otras sentencias que abordan la carta de patrocinio

5. Cuestiones problemáticas habituales en el tráfico y propuesta de solución

5.1. El mandato de crédito

5.2. Distinción entre compromisos de apoyo financiero y garantías de indemnidad

5.3. *¿Actuación ultra vires?*

5.4. Suficiencia de las facultades de los firmantes: un motivo de discusión cuando el emisor es una administración o entidad pública

5.5. Modificación de los términos de la obligación inicial: novación modificativa y extintiva

5.6. Inexactitud y falsedad de las manifestaciones

5.7. Ineficacia: nulidad y anulabilidad

5.8. Tratamiento concursal de la Comfort Letter

5.9. Comfort Letter y grupos de sociedades

5.10. Comfort Letter *ad incertas personas*

5.11. El *enforcement* de la Comfort Letter
6. Reflexiones finales
6.1. La Comfort Letter: un instrumento útil gracias a su plasticidad
6.2. La Comfort Letter a la luz de la comparativa con otros ordenamientos
6.3. La Comfort Letter en España: *¿quo vadis?*
7. Bibliografía
8. Cuadro de sentencias

-

Este trabajo se publica con una licencia Creative Commons Reconocimiento-No Comercial 4.0 Internacional

1. Introducción

1.1. Contexto e introducción: un instrumento del tráfico jurídico internacional

Tras casi 10 años de silencio, la Sala Primera del Tribunal Supremo ha abordado la figura de la Comfort Letter[1], confirmando la responsabilidad solidaria de dos empresarios por una carta de patrocinio firmada a favor de una entidad financiera en el contexto de una operación de préstamo en la que se había firmado una carta "fuerte", una auténtica asunción de obligaciones con compromisos explícitos de apoyo financiero como algo opuesto a meras declaraciones de complacencia. Un resultado final similar al que se hubiera obtenido con una garantía más explícita y tradicional.

Pero vayamos al principio: la Carta de Patrocinio o Comfort Letter[2] es una manifestación de respaldo emitida, por lo común, por la sociedad matriz en favor de su filial frente a un tercero acreedor. Su función práctica es reforzar la confianza del beneficiario en la solvencia o en el cumplimiento de la deudora, sin que necesariamente se configure una garantía en sentido técnico. Se trata de una figura atípica y esencialmente dúctil, cuyo alcance depende enteramente del tenor de su redacción. No responde a un modelo uniforme ni a una tipología cerrada: su eficacia jurídica se construye, caso por caso, sobre la base del contenido y la intención que el texto revele. Y, pese a las muchas y sensatas advertencias que desaconsejan su uso, por razones abordadas hasta la saciedad por la doctrina y que tratarán de resumirse en este artículo, la tozuda realidad es que la Comfort Letter sigue siendo un recurso al que acudir en situaciones de dificultad y siempre que el acreedor lo acepte como garantía[3].

A nivel terminológico, no existe una denominación única para designar a esta figura, que también puede identificarse con el nombre de "carta de patrocinio" (la nomenclatura más extendida en España), pero también otras denominaciones como "carta de confort", "carta de apoyo", "carta de conformidad", "carta de responsabilidad", "carta de garantía" o también las denominaciones de los ordenamientos anglosajones, en los cuales nace, como el propio "*letter of comfort*", "*letter of intent*", "*letter of responsibility*", "*letter of support*", el francés y el italiano, sencillos de entender en lugares de habla romance, "*lettre de patronage*" o "*lettre de soutien*" y "*lettera di patronage*" y el alemán "*Patronatserklärungen*".

Ítem más, alguna doctrina ha planteado la conveniencia de sustituir la referencia al término "carta" por el de "declaración", haciendo ver con ello que el interés debe centrarse no tanto en el documento en su conjunto como en las concretas cláusulas que lo componen en cada caso[4], planteamiento, cuanto menos, interesante. Y, aunque en ocasiones se pueda usar la nomenclatura Letter of Intent para designarla, esta última iría más relacionada con una carta de

[1] STS 944/2025, Civil, de 16 de junio (ECLI:ES:TS:2025:2725), que se abordará más abajo junto con las demás resoluciones judiciales recaídas sobre la materia.

[2] En el presente trabajo se utilizará el anglicismo *Comfort Letter* para designar esta figura, por ser la denominación más extendida.

[3] Véase, por ejemplo, «La SEPI concede a RTVE una Comfort Letter para evitar que la televisión pública entre en causa de disolución por el agujero del IVA», *El Mundo*, 11 de julio de 2025, disponible en: https://www.elmundo.es/television/2025/07/11/6870bc8fe9cf4af64b8b459e.html.

[4] López Uriel, «Las declaraciones de patrocinio y su función de garantía», *Revista de la Facultad de Derecho de la Universidad Complutense*, núm. [**], 1987, pp. 325-358.

intenciones en el marco de las negociaciones y los tratos preliminares (precontractuales) entre las partes y con la formación del contrato. Aunque comparten las ambigüedades en cuanto a sus efectos y que se emiten en aras de facilitar una negociación[5], debe distinguirse de la Comfort Letter, una figura que en ocasiones puede presentar notas comunes con una garantía.

Dejando la terminología a un lado, su origen se ubica en los ordenamientos anglosajones de *common law*, donde se consideran "garantías fuera de balance generalmente no reguladas por ley" que "pueden ser otorgadas por una parte que sólo trata de estar moralmente pero no legalmente vinculada". La diferencia entre si la obligación es exigible o sólo tiene carácter moral dependerá de su redactado y el patrocinador nunca será responsable de forma automática. Es decir, algo distinto -por lo menos desde este doble plano de contabilización de la contingencia que se genera y de fuerza obligacional- de lo que sucedería con otras figuras que sí se consideran garantías personales en sentido estricto como una fianza, un aval o una garantía a primer requerimiento[6]. En este sentido, su "estudio como figura alternativa de garantía personal se enmarca en una corriente jurisprudencial y doctrinal de mayor alcance a favor del reconocimiento de la validez, al amparo del artículo 1255 del Código Civil, de nuevas figuras de garantía personal, más allá de la fianza"[7].

Quizá porque la Comfort Letter, paradigma de la flexibilidad, sigue manteniendo su finalidad última, la de "facilitar la celebración de contratos de crédito, ya que produce ventajas fiscales, de normativa contable e incluso de control de cambios, y sobre todo por la indeterminación de los efectos jurídicos subsiguientes al acto de emisión de la carta y porque, sobre todo, permite una función de movilización del crédito, base esencial para una pujanza económica y comercial"[8] . A lo anterior se añade un reconocimiento tácito de su vinculación: la práctica de los negocios internacionales demuestra que estos acuerdos, *binding in honour only,* son generalmente respetados siendo menores las ocasiones en las que generan problemas de cumplimiento[9] a lo que se añade que la emisión de estas cartas suele derivar en muchas ocasiones "de la experiencia, conocimiento y otros activos intangibles, acumulados en el país de origen de la empresa que se expande y que son capaces de producir beneficios en el país de destino"[10].

Como veremos a continuación, el principal problema práctico es distinguir entre las Comfort Letters asimilables a garantías patrimoniales y aquellas que son meros compromisos no contractuales.

[5] FONTAINE/DE LY, *Drafting International Contracts. An Analysis of Contract Clauses*, 2006, p. 8.

[6] MÄNTYSAARI, The Law of Corporate Finance. General Principles and EU Law, v. II, Contracts in General, 2010, p. 185, donde el autor señala que las letters of comfort son off-balance sheet guarantees generalmente no reguladas por el Derecho y que pueden ser emitidas por una parte que solo pretende quedar moral, pero no jurídicamente, vinculada.

[7] SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, «De nuevo, el valor obligacional de las cartas de patrocinio», *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 106, 2007, p. 177. En esta parte de su trabajo, el autor cita una extensa e interesante bibliografía sobre las garantías a primer requerimiento, que son uno de los objetos singulares de estas «nuevas figuras de garantía personal».

[8] CARRASCO PERERA, «Cartas de patrocinio y garantías independientes en el concurso», *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 4, 2006, pp. 91 ss.

[9] DIAGO DIAGO, «Gentlemen's agreements y contratos de financiación internacional», *Cuadernos de Derecho Transnacional*, vol. 4, núm. 1, 2012, pp. 122 ss.

[10] DIAGO DIAGO, *Las cartas de patrocinio en los negocios internacionales. Estudio jurídico*, 2012, p. 597.

1.2. Definición, distinción entre Comfort Letter Fuerte y débil y distinción de figuras afines

1. Definición

Definir esta figura no es tarea sencilla y, a lo largo de los años, la doctrina y los Tribunales han tratado de definirla e identificar su naturaleza, características y consecuencias[11] de una figura que tiene una personalidad propia y que impide encasillarla en una categoría tipificada de derechos de garantía por su carácter "poliédrico".[12] Una definición doctrinal actualizada y omnicomprensiva es la de "declaraciones, emitidas normal, aunque no necesariamente, por una sociedad madre, en cuya virtud dicha sociedad da cuenta de una "estado de cosas" en relación consigo misma o con una sociedad que es filial suya, o se compromete a realizar determinadas actividades o asume ciertas garantías en relación con las obligaciones de su filial", no siendo simples cartas de recomendación o instrumentos documentales que carecen de efectos jurídicos sino que se emiten en el marco de la operación de crédito y como acuerdo alcanzado entre las partes y el mecanismo suele ser que la entidad de crédito exige que la sociedad emitente cumpla con una serie de prestaciones o, más habitualmente, que se sujeta la eficacia del contrato a una condición suspensiva cual es la emisión de la misma Comfort Letter por parte de la sociedad controlante[13].

Hablamos, pues, de un documento habitualmente "emitido por la sociedad cabecera de un grupo de sociedades o por el socio de control de una sociedad, que aparece con frecuencia en el marco de la negociación de un contrato de financiación-habitualmente bancario-, en el que el emisor realiza a favor del futuro acreditante una serie de declaraciones de hechos y declaraciones de voluntad"[14].

La plasticidad de las Comfort Letters[15] es su atributo más destacado y el que, a la vez, provoca innumerables discusiones a su alrededor. Estamos ante un "fenómeno económico necesitado de ulteriores calificaciones jurídicas", como opuesto a una institución jurídica" de contornos plenamente definidos [16]. Y es que las Comfort Letters son un "fenómeno en alguna medida heterogéneo, del cual es muy difícil extraer conclusiones unívocas, por lo que muchos autores hablan de cuasigarantías, de garantías indirectas o de garantías en sentido económico"[17]

2. Partes de la Comfort Letter

[11] TRICHARDT, *Letters of Comfort. A Trans-Systemic Analysis*, 2012, p. 25.

[12] VALENZUELA GARACH, «La "seriedad" de las llamadas cartas de patrocinio», Revista de Derecho Mercantil, núm. 185, 1987, p. 368.

[13] CALVO CARAVACA/CARRASCOSA GONZÁLEZ/CAAMIÑA DOMÍNGUEZ, Litigación internacional en la Unión Europea II. La ley aplicable a los contratos internacionales. Comentario al Reglamento Roma I, [año], p. [**].

[14] MARTÍN BAUMEISTER, «Tema 10: Los contratos de garantía», en SÁNCHEZ GRAELLS ([ed./dir./coord.]), *Fundamentos de Derecho Empresarial*, t. III, *Contratación mercantil*, Civitas, Madrid, 2012, p. 267.

[15] Esta flexibilidad también se manifiesta en que la aceptación de la *Comfort Letter* por el financiador no requiere forma expresa, pudiendo ser tácita o incluso presunta.

[16] CARRASCO PERERA/CORDERO LOBATO/MARÍN LÓPEZ, *Tratado de los derechos de garantía*, 4.ª ed., 2022, p. 429.

[17] DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos* de Derecho Civil Patrimonial, t. II, Las relaciones obligatorias, 2008, p. 537.

En cuanto a sus elementos subjetivos, la Comfort Letter presenta una estructura aparentemente sencilla: un patrocinador, normalmente la matriz, y un destinatario, habitualmente la entidad financiadora de la filial.

El esquema anterior admite configuraciones más complejas y entramados imbricados. Piénsese en casos como:

- La emisión por varias sociedades del grupo o en favor de varias entidades patrocinadas, lo que obliga a determinar el carácter conjunto, mancomunado o, en su caso, solidario de los compromisos asumidos
- La existencia de varios financiadores
- Su emisión *ad incertas personas*, es decir, sin un destinatario concreto.
- Su capacidad de concebirse como estipulaciones en favor de tercero ex art. 1257 CC, con la consiguiente necesidad de precisar quién adquiere el derecho, cuándo puede exigirlo y qué relevancia corresponde a su aceptación.

A lo anterior se añaden otros problemas de delimitación subjetiva, algunos de los cuales han sido abordados por la jurisprudencia de nuestro Tribunal Supremo y otros más teóricos[18], como, por ejemplo:

- la capacidad y poderes de quien firma por el patrocinador
- el hecho que el patrocinador no tenga necesariamente que ser la matriz (socio minoritario, holding intermedia, sociedad hermana, etc.).
- la identificación de quién puede reclamar cada uno de los compromisos contenidos en la Comfort Letter (especialmente en financiaciones sindicadas, con figuras intermedias de Agente o incluso ajenas a nuestro derecho como el *Security Trustee*)
- la posibilidad de futuros acreedores, cesionarios del contrato objeto de la Comfort Letter y la eventual extensión de la carta a estos potenciales sucesores o cesionarios
- los efectos sobre la Comfort Letter de una eventual refinanciación o novación del contrato al que se refiere
- la entrada o salida de la sociedad patrocinada del perímetro del grupo de sociedades del cual formaba parte en el momento de la emisión de la Comfort Letter

Por último, cabe mencionar la figura de las Comfort Letters sin un destinatario cierto, derivada del Derecho alemán (las denominadas *Patronatserklärungen ad incertas personas*), dirigidas a un círculo indeterminado de posibles beneficiarios, a la que nos referiremos brevemente más adelante.

3. Criterios para su clasificación, distinción entre Comfort Letter Fuerte y Débil

Las Comfort Letters presentan una naturaleza jurídica y efectos que varían en función del contenido sustantivo del documento y del contexto general en el que se han llevado a cabo las negociaciones" y su naturaleza determinará "sus efectos (v.gr. declarativos o vinculantes) y el tipo de responsabilidad civil en la que pueden incurrir las partes (v.gr. responsabilidad civil por ruptura de tratos preliminares, responsabilidad precontractual y responsabilidad contractual)"[19].

[18] Ciertamente, nos hallamos ante una figura cuya flexibilidad permite variaciones entre el destinatario formal de la Comfort Letter, el beneficiario económico último y el titular del derecho a reclamar.

[19] GÁMEZ JIMÉNEZ, «Las cartas de intención en el comercio internacional: una aproximación a su régimen jurídico desde el Derecho privado español», *Boletín Aranzadi Civil-Mercantil*, núm. 52, 2003, pp. 1035 ss.

Dos denominadores comunes de estas cartas (presentes también en los casos españoles analizados por el Tribunal Supremo) son la declaración de conocimiento por parte de la sociedad matriz de la financiación que debe extenderse a su filial y la intención de la sociedad matriz de mantener su interés en la propiedad de la filial (el control) y mantener su viabilidad financiera durante la financiación[20].

Por su parte, DÍEZ-PICAZO ordena las Comfort Letters en atención a su naturaleza obligacional distinguiendo tres tipos principales: las que ofrecen "simplemente información" y contienen por tanto "declaraciones de hechos", las que establecen una obligación de la sociedad matriz "que no es de asunción de la deuda de la filial, ni del riesgo de las pérdidas que pueda sufrir el beneficiario, sino que es una obligación de mantener una conducta dentro de una determinada dirección" y finalmente los casos en los que se declara "que asume el riesgo de las pérdidas que pueda asumir el beneficiario"[21].

Y, a mayor abundamiento, un esquema sencillo adicional permite ordenar la calificación jurídica de las Comfort Letters en torno a cuatro figuras: la fianza (arts. 1822 y ss. CC), el mandato de crédito (arts. 1710, 1712 y 1729 CC), el contrato a favor de tercero (art. 1257 CC) y, como categoría prevalente, la garantía de indemnidad[22]. Pero nada obsta a que la carta incorpore obligaciones de distinta naturaleza —incluso varias de ellas simultáneamente— o a que haya distintas, es decir, no es un esquema cerrado[23].

En cualquier caso, el criterio de clasificación más tradicional e inveterado es la división de las Comfort Letter en dos tipos, a saber[24]:

1. Débiles, que suelen ser emitidas para declarar la confianza en la capacidad de gestión de los administradores de la sociedad que aspiran al crédito, de la viabilidad económica de la misma y que pueden estimarse como simples recomendaciones que no sirven de fundamento para que la entidad crediticia pueda exigir el pago del crédito a la entidad patrocinadora. Suelen equipararse a una obligación moral o natural, no se puede deducir que quien las emite asume obligaciones de apoyo financiero o, menos aún, de realización de obligación ajena[25].

[20] FISHER, «Comfort letters and their legal status», *Journal of International Banking Law*, vol. 3, núm. 5, 1988, pp. 215-221.

[21] DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos* de Derecho Civil Patrimonial, t. II, p. 537.

[22] RUIZ GÓMEZ, «Cartas de patrocinio fuertes y débiles a la luz de la Sentencia de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo núm. 944/2025, de 16 de junio», Actualidad Jurídica Uría Menéndez, núm. 68, 2025.

[23] Aunque no sea lo más habitual, pensemos en obligaciones de proporcionar financiación distintas de un puro y simple mandato de crédito, mantener una determinada participación en el capital de la sociedad, asegurar determinados niveles de fondos propios o liquidez, o prestar apoyo distinto del financiero, poniendo a su disposición medios humanos, técnicos, comerciales o de gestión necesarios para el desarrollo de su actividad.

[24] Distinción que veremos más adelante y que se realiza por primera vez en nuestro país en la STS 774/1985, Civil, de 16 de diciembre (ECLI:ES:TS:1985:1643).

[25] SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, «Garantías bancarias: las cartas de patrocinio y las garantías a primera demanda», en GARCÍA VILLAVERDE (dir.)/BONARDELL LENZANO (coord.), *Contratos bancarios*, Civitas, Madrid, 1992, p. 727.

2. Fuertes, generalmente emitidas por una entidad con una mayor solidez en su declaración y suelen contener compromisos más definidos y vinculantes en caso de incumplimiento, incluso de carácter solidario.

   En estas últimas, el patrocinador "no quiere garantizar al patrocinado con una garantía típica, como el aval o la fianza, que no quiere suscribir, de la misma manera que el tercero tampoco exige al patrocinador una garantía personal que sabe que este no está dispuesto a conceder"[26]. Sin embargo, "la carta de patrocinio conforma [en un sentido general] un contrato de garantía que, sin embargo, pivota sobre la base del contrato de fianza, por el que una sociedad, generalmente, la matriz, se obliga a cumplir o pagar por su sociedad filial en caso de no hacerlo ésta (cfr. art. 1822 CC)[27] y algunas sentencias del Tribunal Supremo se han pronunciado en el sentido de reconocerle efectos patrimoniales equivalentes a los de una fianza.

Esta distinción no siempre es fácil y suscita problemas interpretativos a los operadores y tribunales. Esta dificultad interpretativa sobre el alcance de cada Comfort Letter no es un problema exclusivo de nuestro ordenamiento jurídico, sino que es la cuestión más relevante a la que se enfrentan los operadores en el derecho comparado, tal y como veremos a continuación con mayor detalle.

Por tanto, a pesar de las particularidades de los diferentes ordenamientos jurídicos, conjeturamos que todos comparten la necesidad de contar con criterios jurídicos que faciliten la distinción entre Comfort Letters Fuertes y Débiles. Esta necesidad compartida en la práctica de derechos tan diferentes es un indicio fuerte de la utilidad que puede tener la tesis de la distinción funcional basada en el riesgo que proponemos en este trabajo. Recordando en todo momento, para no perder el norte, las palabras de la Profesora FUENTES NAHARRO: "todas las declaraciones de patrocinio, incluso aquellas denominadas débiles, tienen relevancia para el mundo del derecho"[28]. A continuación, se intentarán abordar las implicaciones de estas declaraciones.

Nuestra propuesta reconstruye la distinción entre Comfort Letters Fuertes y Débiles atendiendo no a una mera diferencia en la intensidad del compromiso, sino a la función que desempeñan en la asignación del riesgo del contrato subyacente que motiva su emisión. Mientras las cartas Fuertes incorporan el patrimonio del patrocinador al esquema de responsabilidad y operan como garantías de indemnidad, las Débiles no desplazan el riesgo de incumplimiento, pero aportan información relevante sobre el conocimiento, la aceptación y el respaldo interno en el grupo de sociedades de la financiación bancaria patrocinada.

2. Finalidad y naturaleza de las Comfort Letters

2.1. Finalidad común: favorecer la concesión de crédito

[26] SÁNCHEZ ÁLVAREZ, «Las cartas de patrocinio», en GADEA SOLER/SEQUEIRA MARTÍN ([dirs.]), *La contratación bancaria*, [editorial], 2007, p. 1154.

[27] DIÉGUEZ [segundo apellido], «Cartas de patrocinio y delimitación con respecto a otras figuras afines: fianza solidaria, mandato de crédito», *Revista de Derecho Patrimonial*, núm. 19, 2007, pp. 233-242, esp. p. 239.

[28] FUENTES NAHARRO/DE MIGUEL HERNANDO, «Las cartas de patrocinio», en YZQUIERDO TOLSADA/ALMUDÍ CID/MARTÍNEZ LAGO (coords.), Contratos civiles, mercantiles, públicos, laborales e internacionales, con sus implicaciones tributarias, t. IX, Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor, 2014, p. 84.

De los pronunciamientos jurisprudenciales que acabamos de analizar podemos concluir que el fin común que tienen todas las *Comfort Letters* es favorecer la concesión de crédito. Tanto Fuertes como Débiles sirven para reducir la valoración del riesgo de crédito e insolvencia que asume el financiador.

Así, las razones que lleven a las partes de una transacción a la firma (y correlativa aceptación) de una Comfort Letter pueden ser de toda índole. La facilidad para una empresa de obtener financiación aumenta a medida que se dispone de más garantías, por lo que en aquellos casos en que la empresa que busca financiación puede formar parte de un grupo de mayor envergadura en el que haya una matriz con mayor solvencia para responder en caso de impago, un eventual respaldo de una matriz solvente es siempre un buen atractivo para una empresa en búsqueda de crédito. Además, dan al acreedor "una cierta tranquilidad sobre la solvencia financiera del deudor y su capacidad para llevar a buen fin la operación contratada. Son contratos atípicos, fruto de la autonomía de la voluntad de las partes, que en puridad no constituyen una garantía, si bien pueden asimilarse a esta en función del grado o intensidad de los compromisos asumidos por el otorgante"[29] .

Por tanto y en líneas generales, podemos concluir que "el patrocinador emite la carta porque no quiere otorgar una garantía típica como el aval o la fianza de la misma manera que el destinatario de la misiva tampoco exige al patrocinador dicha garantía típica en tanto sabe que aquel no está dispuesto a concederla"[30], sin necesidad de dar demasiadas vueltas al asunto. La diferencia entre ambos tipos de *Comfort Letters* está en cómo ayuda a reducir el riesgo para el financiador:

a. De un lado, las fuertes vinculan el patrimonio de la emisora al cumplimiento de un deber de indemnidad del patrimonio del financiador para el caso de que esos riesgos se materialicen en forma de incumplimiento del deudor principal de su obligación de devolver el capital. Por eso, hace bien el Tribunal Supremo en considerarlas auténticas garantías puesto que, al patrimonio del deudor principal que asume la obligación de devolver la financiación, se añade el patrimonio del emisor que asume la responsabilidad de dejar indemne el patrimonio del financiador[31]. Este refuerzo del interés del financiador incrementa la probabilidad de que conceder *ex ante* un crédito no se materialice en un daño *ex post*.
b. Del otro, las débiles sirven tanto para incrementar la información disponible por el financiador sobre el riesgo (p.e. conocer la implicación y aceptación del proyecto por el socio de control) como para disminuir la probabilidad de que ocurra (p.e. el compromiso de mantener el control de la sociedad o de subordinar

[29] De Cárdenas Smith/Arlabán Gabeiras, «Los esquemas de garantía en una financiación sindicada», en Manzanares Secades (coord.), *Estudios sobre financiaciones sindicadas*, Aranzadi, 2017, pp.346-347.

[30] Fuentes Naharro/De Miguel Hernando, en Contratos civiles, mercantiles, públicos, laborales e internacionales, t. IX, p. 462.

[31] En palabras del Tribunal Supremo, máximo intérprete de esta figura, se trata de un «contrato atípico de garantía personal con encuadramiento específico en alguna de las formas negociales o categorías contractuales tipificadas en el ordenamiento jurídico como contrato de garantía, o como contrato a favor de tercero, o como promesa de crédito». En este sentido, véanse, entre otras, las SSTS 774/1985, Civil, de 16 de diciembre (ECLI:ES:TS:1985:1643); 717/1995, Civil, de 10 de julio (ECLI:ES:TS:1995:4058); y 96/2007, Civil, de 13 de febrero (ECLI:ES:TS:2007:1026).

cualquier pago al emisor pueden ser factores que haga más probable el buen fin de la operación). Ambas circunstancias favorecerían la concesión del crédito.

2.2. Comfort Letter Fuerte: naturaleza jurídica diversa y motivos de los contratantes para optar por una Comfort Letter Fuerte o Débil

a. Comfort Letter Fuerte

Las fuertes son garantías con finalidad de indemnidad patrimonial del financiador al que se dirige la carta. Aunque son socialmente típicas, no lo son normativamente. Ni el Código Civil ni el Código de Comercio regulan esta figura sino que ningún otro instrumento legal o reglamentario relevante lo hace.

Como hemos visto anteriormente, ello no ha sido óbice para que el Tribunal Supremo haya reconocido su naturaleza de garantía. También lo hacía el Anteproyecto de Ley del Código Mercantil (ALCM).

Así, el artículo 578-6, dedicado a las "Cartas de patrocinio", dispone que "El emisor de manifestaciones de patrocinio, de conformidad o de garantía, asumirá iguales obligaciones que un fiador por dicha manifestación cuando la vinculación obligacional la hubiese asumido de modo claro e indubitado, con expresiones vertidas que sean determinantes para la conclusión de la operación o actividad garantizada y con la intención de obligarse a prestar apoyo financiero o contraer deberes positivos de cooperación". Cabe añadir que el preceptivo Dictamen del Consejo de Estado que se emitió a raíz del ALCM[32] no hizo ninguna mención a las Cartas de Patrocinio[33].

Puede apreciarse cómo el redactado del ALCM positiviza el hecho que "el emisor de manifestaciones de patrocinio, de conformidad o de garantía asumirá iguales obligaciones que un fiador por dicha manifestación", con la posible intención de despejar dudas sobre la fuerza obligacional de una Comfort Letter cuando ésta haya sido otorgada conforme a los requisitos que fija dicho artículo, que serán los mismos que los de una fianza. Y para que esta "vinculación obligacional" tenga sentido, es necesario que el emisor de la Comfort Letter hubiese asumido la obligación de modo" (a) "claro e indubitado (b) "con expresiones vertidas que sean determinantes para la conclusión de la operación o actividad garantizada" y (c) "con la intención de obligarse a" (i) "prestar apoyo financiero" o (ii) "contraer deberes positivos de cooperación". El redactado no es casual y sigue los requisitos fijados por la jurisprudencia del Tribunal Supremo, vistos más arriba.

Pero si las Comfort Letters Fuertes son garantías patrimonialmente equivalentes a la fianza ¿por qué recurren los contratantes a su uso en vez de recurrir directamente a la fianza?

Nuestra opinión es que existen dos motivos principales de recurso a este tipo de garantías, que "buscan objetivos diversos, tales como evitar la aplicación de normas contables, fiscales,

[32] Dictamen del Consejo de Estado núm. 837/2014, de 29 de enero de 2015.

[33] En contraste, sí se refirió a determinados aspectos de los contratos de garantía, en concreto a «dejar fuera del futuro Código Mercantil» la regulación de los acuerdos de garantía financiera del art. 578-7, de los acuerdos de compensación contractual del art. 579-7 y de las garantías reales del art. 578-3, todos ellos ya dotados de regulación específica.

societarias, de control prudencial de las entidades de crédito y de control de cambios que afectan a la prestación de garantías personales (…) llamada(s) a convivir con la fianza, la garantía a primer requerimiento y los colaterales clásicos"[34]..

El primero es la eficiencia de la *Comfort Letter* cuando los costes de cumplimiento de una fianza son comparativamente más elevados para las partes.

Hay determinadas circunstancias en las que hacer cumplir una garantía atípica recogida en una *Comfort Letter* por mecanismos extrajurídicos como la reputación es menos costoso que ejecutar coercitivamente una fianza contra el patrimonio del emisor. Por ejemplo, piénsese en el socio emisor con forma de sociedad cotizada que quiere evitar las consecuencias de que el mercado conociese que no cumple voluntariamente con la garantía otorgada.

También en escenarios en los que el lugar en el que se encuentren los activos del patrimonio del emisor "agredibles" o el foro de competencia para conocer de la ejecución contra el emisor la ejecución de una fianza se encarezca sobremanera y el emisor prefiera contar solamente con el cumplimiento voluntario del compromiso reconocido en la *Comfort Letter*. Piénsese, por ejemplo, en el emisor matriz extranjero cuyos activos principales y lugar de administración no se encuentran en España. Además, en nuestro ordenamiento, contamos con el coste idiosincrático de la obtención de un título de ejecución como es la necesidad de contar con póliza notarial intervenida.

Esto también explicaría por qué las Comfort Letters Fuertes no suelen incluir pactos de liquidez de la deuda ni documentarse en títulos ejecutivos ante nuestros tribunales[35].

El segundo es el arbitraje interpretativo. Con las *Comfort Letters* se produce un doble arbitraje interpretativo. Por un lado, el consistente en distinguir entre Fuertes y Débiles. Por otro, el de considerarlas garantías a todos los efectos, incluidos, los contables.

El Plan General de Contabilidad[36] no contiene referencia alguna a las cartas de patrocinio como tales. La Norma de Registro y Valoración 15ª (Provisiones y contingencias) define una provisión como una obligación presente surgida de un suceso pasado, cuyo importe o vencimiento es incierto y afirma que, si no existe obligación presente, pero puede haber un riesgo o compromiso contingente, debe informarse en la memoria.

Adicionalmente, la Norma de Registro y Valoración 15ª aclara que "las empresas deberán informar en la memoria de las contingencias que no se hayan reconocido contablemente, indicando su naturaleza y una estimación de sus efectos financieros" y en igual sentido, el

[34] RUIZ GÓMEZ, Actualidad Jurídica Uría Menéndez, núm. 68, 2025, pp.

[35] Va de suyo que la *Comfort Letter* no podría beneficiarse del procedimiento ejecutivo especial del art. 517 LEC, pues no constituye ninguno de los títulos allí previstos. Entre otras razones, por las siguientes: a) si se otorgara en escritura pública, el art. 517.4.º LEC solo comprende «las escrituras públicas, siempre que sean de obligación de pagar una cantidad determinada o líquida, o de dar, hacer o no hacer alguna cosa», extremo ajeno a la Comfort Letter; b) si se otorgara en póliza intervenida, aun cuando el art. 517.5.º LEC mencione «las pólizas de contratos mercantiles firmadas por las partes y por corredor de comercio colegiado que las haya intervenido», debe entenderse que la liquidez y exigibilidad de la deuda siguen siendo presupuesto de toda ejecución dineraria.

[36] Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.

apartado 5.5. del marco conceptual, que reza que "no se reconocerán los pasivos contingentes en el balance, pero se informará sobre ellos en la memoria".

Resulta sensato pensar que cabría dotar o, cuanto menos, informar en la memoria de una sociedad, un caso de una Comfort Letter Fuerte de la que se estima que se pueden derivar contingencias (porque el carácter vinculante de su redactado es muy claro).

No encontramos motivo alguno de peso para derivar lo contrario del deber de expresar la imagen fiel del patrimonio que el empresario debe cumplir cuando elabora su contabilidad (art. 34 Cco). Para muestra la STS [número]/2012, Civil, de 16 de enero (ECLI:ES:TS:2012:525) que confirma la calificación de culpable de un concurso por la falta de reflejo de la existencia de una garantía a favor de una sociedad filial extranjera en las cuentas anuales de varios ejercicios sociales, que fue ejecutada y la sociedad matriz condenada al pago, aun cuando la sociedad ya había dejado de ostentar el control sobre la filial[37].

No se han localizado normas ni consultas ni documentos del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas que aborden expresamente esta cuestión, confirmando que "sigue existiendo una clara ventaja en la utilización de las cartas de patrocinio en el tratamiento contable que las mismas siguen mereciendo, como garantías que no precisan, precisamente por su carácter atípico e impreciso, de reconocimiento contable similar al hecho de haber prestado una determinada fianza o una garantía a primer requerimiento (cid. Art. 200, regla 7, LSA)"[38].

En sentido similar, la Norma Internacional de Contabilidad núm. 37, sobre "Provisiones, pasivos contingentes y activos contingentes", dispone en su párrafo 14 que debería reconocerse una provisión cuando estemos ante (a) una obligación presente (ya sea legal o implícita) como resultado de un suceso pasado, (b) de ocurrencia probable y (c) siempre y cuando pueda hacerse una estimación fiable del importe de la obligación. Y en sentido similar el párrafo 86 dispone que "si la obligación es posible pero no probable, o no puede estimarse con fiabilidad, no se reconoce, pero se debe revelar en las notas"[39].

Por su parte y desde la perspectiva del financiador, la Circular 4/2017, de 27 de noviembre, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros, no prevé ningún artículo que pueda dar acomodo a la Comfort Letter y a su consideración como garantía. Sirva como ejemplo la Norma 47.3 (pérdida esperada y garantías), que dice que "las pérdidas por deterioro se estimarán teniendo en cuenta todas las garantías reales o personales, así como los instrumentos de cobertura del riesgo de crédito, siempre que sean efectivas y su valor razonable pueda estimarse con fiabilidad".

[37] Véase la reseña de HERNANDO CEBRIÁ, «Garantía personal o "carta de patrocinio" que no consta en el balance ni en la memoria», *Repertorio jurisprudencial Commenda*, disponible en: https://www.commenda.es/novedades-y-jurisprudencia/repertorio-jurisprudencial/cuentas-anuales/garantia-personal-o-carta-de-patrocinio-que-no-consta-en-el-balance-ni-en-la-memoria/ (consulta: 29.4.2026).

[38] SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, RDBB, núm. 106, 2007, p. 178.

[39] En términos contables, «probable» equivale a una probabilidad de ocurrencia superior al 50 %, mientras que «posible» se sitúa por debajo de ese umbral. La tercera categoría es «remoto», que no procede examinar aquí.

Por eso es habitual que se otorguen en documento privado, lo que permite evitar su registro contable, regulatorio, de control de cambios o fiscal, y los posibles costes derivados de su formalización pública, permitiendo a la matriz respaldar a su filial sin reflejar deuda consolidada. Es decir, se presta un apoyo que facilita la obtención de financiación pero que no aparecerá en el balance.

b. Comfort Letter Débil

Las débiles pueden contener desde meras afirmaciones simbólicas o de mero conocimiento hasta compromisos más o menos genéricos. En todo caso, esta diversidad de contenido de este tipo de cartas se caracteriza por un elemento negativo: de lo manifestado por el emisor no se puede inferir la asunción de un compromiso de indemnidad patrimonial del financiador para el caso de que la sociedad filial patrocinada y financiada no cumpla con sus obligaciones como deudor principal.

Y esta es la cuestión clave para abordar la naturaleza y el alcance de las obligaciones o responsabilidades que asume un emisor en cada caso. La práctica demuestra que se trata de una cuestión casuística en la que la interpretación de emisor y financiador receptor suele diferir, especialmente cuando la operación ya se ha concedido, no se ha cumplido y, por tanto, los incentivos de las partes difieren respecto de los que tenían al momento de contratar.

Anticipando este escenario, "a menudo la carta estará redactada en términos algo vagos, ya que el autor buscará evitar obligaciones precisas" [40].

Esta incertidumbre sobre el alcance de los compromisos asumidos en la carta genera elevados costes de transacción. Si ello es así, cabría plantearse ¿por qué seguirían los contratantes recurriendo a Comfort Letters Débiles antes de formalizar una operación?

En nuestra opinión, por su gran valor informativo para el financiador. La información proporcionada tiene una doble vertiente.

Por un lado, negativa. El socio emisor informa al financiador que no está dispuesto a dar más patrimonio en garantía de la operación que el de la sociedad filial patrocinada y potencialmente financiada. El financiador no puede presumir que el socio emisor se obligue a asumir más responsabilidad por las deudas de la financiada que su aportación al capital. Esto ayuda al financiador a calibrar mejor el riesgo real que asumiría.

Por otro lado, positiva. El socio de control emisor señala al financiador que conoce la operación y, por tanto, este último puede presumir que esta no solamente es conforme con el interés social de la filial que solicita la financiación sino también con el interés del grupo del que forma parte. No se trata de una operación de los administradores de la filial que no le convenza o que rechace. Se trata, por tanto, de una ratificación de la actuación de estos administradores. Esto puede ser relevante porque permiten al financiador confiar en que: (i) el socio de control no instruirá a los administradores de la financiada para que actúen en un sentido perjudicial para la operación y (ii) los administradores de la filial no estarían infringiendo con la operación sus deberes fiduciarios (diligencia o lealtad). Esto puede ser muy relevante en operaciones parabancarias en

[40] Fontaine/De Ly, Drafting International Contracts, p. 198.

las que pudiese haber potenciales conflictos entre el interés de la sociedad financiada y el del financiador (p.e. que pudiese tratarse de una operación vinculada porque el financiador fuese inversor que fuese socio minoritario de la financiada o que incluso tuviese presencia en el órgano de administración). Pero también lo es en operaciones bancarias en las que no exista un conflicto de interés directo. El financiador recibe la confirmación por el socio de control de que no lo considerará un tercero "responsable" de un negocio jurídico perjudicial para la sociedad financiada o que el riesgo de acciones (p.e. de nulidad del préstamo) es muy remoto porque estaría contrariando sus propios actos. La cuestión no es trivial porque el resultado de valorar la conveniencia o no de una financiación es muy cambiante entre el momento de contratar y el de cumplir. Especialmente si no hay buen fin. Y no es descartable que se cuestione que una operación no fuese la más barata, la más conveniente o la más adecuada para la sociedad al momento de contratar y que solamente se habría concertado por una más o menos espuria voluntad de los administradores.

Por tanto, aunque no puede descartarse que el socio de control y el grupo pierdan interés en el buen fin de la operación en el futuro, el financiador recibiría señales de que la operación no se vería afectada por las eventuales acciones de cumplimiento del contrato de sociedad que pudiesen dirigirse contra los administradores.

Desde esta perspectiva, la relación de patronazgo no implica una solidaridad patrimonial entre las sociedades del grupo. Expresa únicamente el grado de implicación que el socio de control está dispuesto a exteriorizar frente al acreedor. Precisamente por ello, la carta débil delimita simultáneamente el apoyo y la ausencia de garantía: acredita que la financiación cuenta con la conformidad del patrocinador, pero advierte que este no añade su patrimonio al de la sociedad financiada.

Esta conformidad no equivale, sin embargo, a una ratificación en sentido societario. El socio de control no sustituye al órgano de administración de la filial en la valoración de la conveniencia de la financiación ni puede liberar a sus administradores del cumplimiento de sus deberes fiduciarios respecto a su adecuación al interés social (art. 227 de la Ley de Sociedades de Capital). Tampoco la invocación del interés del grupo basta por sí sola para demostrar que la operación es conforme con el interés social de la filial. La carta permite afirmar que el socio de control conocía y aceptaba la operación, pero no convierte esa valoración en jurídicamente concluyente frente a la propia sociedad, sus socios minoritarios, sus acreedores o, llegado el caso, la administración concursal.

El valor jurídico de la declaración se sitúa en un plano más limitado, aunque no irrelevante. El socio de control que ha presentado la financiación como conocida y conforme con la política del grupo difícilmente podrá adoptar después, frente al financiador que confió razonablemente en esa declaración, una posición abiertamente contradictoria. La carta refuerza así la posición probatoria del acreedor y puede fundamentar responsabilidad cuando las manifestaciones realizadas fueran falsas o deliberadamente engañosas. Lo que no hace es sanar una eventual infracción de los deberes de los administradores, impedir la impugnación por sujetos distintos del emisor o convertir una operación perjudicial para la filial en conforme con su interés social.

En todo caso, el especial valor informativo de una Comfort Letter Débil depende de la posición del emisor dentro del grupo de sociedades al que pertenece el patrocinado. Una carta emitida por una sociedad hermana o por otra entidad del grupo que carezca de control sobre la financiada no

transmite, por regla general, la misma información acerca de la política del grupo ni genera idénticas expectativas sobre la conducta futura de la filial. La conclusión puede ser diferente cuando la emisora desempeñe funciones de dirección, tesorería o coordinación financiera dentro del grupo, o actúe siguiendo un mandato reconocible de la dominante. Lo decisivo no es, por tanto, la mera pertenencia al grupo, sino la capacidad real del emisor para conocer la operación e influir sobre los factores internos que condicionan su ejecución o de cuestionar su adecuación al interés del financiado.

2.3. Manifestaciones y compromisos habituales de una Comfort Letter

La sempiterna pregunta de qué obligaciones debe incluir una Comfort Letter nos conduce a tratar de dar una respuesta mediante una relación exhaustiva de puntos que deberían incorporarse para conseguir un documento con una fuerza obligacional satisfactoria desde la perspectiva del financiador y que, a su vez, constituya una muestra de compromiso de la sociedad que la emite.

La respuesta, además, varía según la parte de que se trate: desde la perspectiva del financiador, lo deseable es un redactado de la carta en términos concisos e indubitados, mientras que desde la de la parte deudora, por el contrario, se tiende a solicitar unos términos laxos e imprecisos y, en ocasiones, a expresiones que clarifiquen que la carta no debe interpretarse como una garantía o compromiso de realizar o procurar el cumplimiento de las obligaciones de pago de la parte deudora.

Adicionalmente, pueden incorporarse diversas manifestaciones y obligaciones de hacer o no hacer de la matriz que complementen y pongan en contexto más aspectos de la operación, a saber, la clase, importe y porcentaje de participación de la matriz en la filial, el conocimiento de la operación así como, especialmente, de los términos en los que se concede la financiación, el compromiso de no permitir que la filial incumpla las obligaciones que ha contraído bajo los documentos financieros correspondientes así como bajo la normativa aplicable (permisos, licencias, etc.), el carácter subordinado de las deudas y el compromiso de pago.

En otras palabras, se suscriben "ahí donde la sociedad matriz no puede o no quiere otorgar una garantía ni asumir un grado de vinculación mayor, bien porque tiene gran poder de negociación frente al acreedor, bien porque se encuentra sujeta a restricciones contractuales que le impiden otorgar garantías personales a favor de terceros o porque se pretende, quizás algo ingenuamente si se trata de «cartas fuertes», evitar la publicidad contable que, en su caso, resultaría del otorgamiento de una garantía tradicional"[41] . Como hemos visto, el respaldo de la matriz actúa como un incentivo para la concesión de la operación[42].

Por otra parte, el financiador consigue un documento que le facilita evaluar mejor el riesgo de crédito en el que ha incurrido, aunque este tipo de cartas, pese a ciertas similitudes que puedan presentar con figuras afines, no se consideran garantía, pues nos hallamos ante un documento

[41] DE CÁRDENAS SMITH/ARLABÁN GABEIRAS, en *Estudios sobre financiaciones sindicadas*, pp. 346-347.
[42] BUSTO LAGO, «Cartas de patrocinio», en BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO (dir.), *Tratado de contratos*, t. IV, Tirant lo Blanch, Valencia, 2013, p. 4703.

muchas veces considerado de escasa utilidad, descartable como elemento de valor en la evaluación de los riesgos de una operación[43].

Y debe admitirse que la Comfort Letter puede responder a la voluntad de utilizar una fórmula más ambigua que la contenida en una garantía como tal, con la esperanza de que "todo vaya a ir bien", siendo indudable que se acude a dicha fórmula ocasionalmente y para entenderlo un poco mejor véase a continuación algunos ejemplos[44]:

1. La dificultad de la compañía de obtener garantías más "fuertes" para la operación de que se trate.
2. Reticencias de la compañía que otorga la carta para incurrir en responsabilidades directas, cuando la matriz no desea aumentarlas.
3. Motivos contables, relacionados con el punto anterior, como la necesidad de hacer dotaciones o la voluntad de no incluir contingencias en el balance de la sociedad que otorga la carta.
4. Motivos fiscales relacionados con el punto anterior (el tratamiento contable).
5. La incertidumbre sobre el futuro, dicha empresa puede en un futuro desprenderse de la filial y esa potencial transmisión libre de contingencias para un nuevo adquirente será, a buen seguro, más atractiva.
6. Las limitaciones en las facultades de la sociedad para otorgar determinadas garantías.
7. La Comfort Letter puede percibirse como una fuente de tranquilidad para el banco atendiendo a la solvencia de las matrices que las suelen firmar. Eso sí, rara vez el garante es una entidad financiera[45].
8. Una necesidad de quien financia la operación de contar con apoyo de algún tipo, aplicando el viejo aforismo "menos da una piedra", aun a sabiendas de las dificultades de ejecución que pueden aparecer en el futuro.
9. Casos especiales, como el de la financiación de proyectos, para garantizar el recurso a otras sociedades del grupo en determinadas circunstancias como cuando surgen sobrecostes, hay retrasos que afectan a los ingresos o similar, pese a que ello se aleje de la naturaleza "sin recurso" que da sentido a la estructura de financiación de proyectos[46].

En todo caso, se estima útil indicar algunos de los compromisos que deberían exigirse desde la perspectiva del financiador, que es quien, en última instancia, asume el riesgo de insolvencia de la parte deudora.

[43] Desde la perspectiva de una entidad de crédito, aunque la Comfort Letter Fuerte pueda operar como un refuerzo adicional y favorecer la concesión de la operación, el tratamiento habitual del instrumento suele ser el de «papel mojado», esto es, el de una figura no considerada auténtica garantía.

[44] Sobre ello, véase LIPTON, «Good Faith and Letters of Comfort», *Perspectives on Commercial Law*, [editorial], 1999, pp. 43-60.

[45] GARCÍA VÁSQUEZ, «Garantías independientes y cartas de patrocinio: las mejores alternativas para el comercio internacional», Revista e-Mercatoria, vol. 5, núm. 1, 2006, pp. 1 ss.

[46] MÍNGUEZ PÉREZ, «El contrato de apoyo de los socios en financiaciones de proyecto: análisis de la figura y su evolución en un contexto de crisis crediticia», *Revista de Derecho del Mercado de Valores*, núm. 11, 2012, p. 95. Con todo, el recurso a las garantías a primera demanda es cada vez más habitual y la práctica internacional conoce modelos estandarizados de garantía de sobrecostes y de compleción en determinados sectores.

A modo de enumeración *numerus apertus* de requisitos esenciales desde la estricta perspectiva del riesgo de crédito en que incurre quien otorga la financiación, una carta de compromisos que ofreciera ciertos visos de exigibilidad debería contener, como mínimo:

i. La obligación de mantenimiento del accionariado, en los porcentajes que se consideren adecuados, en aras de garantizar el control de la matriz cuya solvencia ha sido tenido en cuenta para la operación[47].
ii. El compromiso etéreo, pero con una gran carga simbólica, de aumentar su implicación en el buen fin de la operación y hacer todo lo posible para que se cumplan las obligaciones de los contratos que se hayan suscrito.
iii. La no constitución de cargas sobre dichas acciones que pudieran suponer una modificación de su titularidad (p.e. una prenda sobre los títulos de la acreditada).
iv. Una manifestación sobre el cumplimiento del requisito de la obtención de todos los consentimientos internos necesarios de la persona que otorga la Comfort Letter[48].
v. Un compromiso de adecuada gestión de la sociedad, que podrá desgranarse fijando aquellos conceptos a los que se refiere pero que, en general, supondrá la gestión adecuada de la misma conforme a las obligaciones legales habituales y, más concretamente, la adopción de acuerdos y la designación de órganos que, razonablemente, tiendan al buen fin de la operación crediticia que se ha llevado a cabo.

vi. Una promesa de dotación de medios financieros a la matriz que le permitan atender puntualmente las obligaciones que ha contraído cuando ello sea necesario, pues se entiende que, en circunstancias normales, la acreditada será capaz de repagar la operación.
vii. Eventualmente, deberes de información relativos a la acreditada y a la operación que aseguren que los financiadores pueden hacer un adecuado seguimiento de la operación y estar alerta de cualquier novedad.
viii. La confirmación y aceptación de la subordinación de los derechos del emisor de la Comfort Letter, comprometiéndose a no iniciar, apoyar o tomar medida alguna tendente al inicio de un procedimiento preconcursal o una declaración de concurso o liquidación o reorganización de la sociedad[49].
ix. Una serie de manifestaciones y garantías cuya veracidad es presupuesto para la validez de la operación, efectuadas en línea con las que habitualmente contiene un contrato de crédito de esta índole, cuyo contenido, salvando las particularidades de cada operación, contiene algunos elementos preformulados en un condicionado general prácticamente uniforme que se utiliza como modelo estándar con las adaptaciones necesarias[50], particularidad que bien puede predicarse de las manifestaciones y garantías de los

[47] En principio, desde el umbral mínimo de control superior al 50 % hasta la condición de socio único, según el contexto de la operación de que se trate.

[48] Pueden observarse algunas de las dificultades que plantea este instituto cuando lo otorgan Administraciones públicas, especialmente por su sometimiento al principio de adecuación presupuestaria y al principio de prudencia financiera, en COMELLAS GOBERNA, *La financiación bancaria de las administraciones públicas*, 2019, pp. 331-349.

[49] Este compromiso puede articularse, habitualmente, mediante instrumentos de deuda que suelen incorporar un pacto de subordinación —por ejemplo, un préstamo participativo— o mediante una cláusula expresa de subordinación contenida en el propio contrato de crédito —por ejemplo, un préstamo subordinado—.

[50] Sobre ello, véase GISPERT PASTOR, *Los créditos sindicados: su integración en el sistema jurídico español*, 1986, p. 45.

contratos de crédito y préstamo de las operaciones que nos ocupan y en el marco de las cuales se puede otorgar una Comfort Letter[51].

Sin perjuicio de lo anterior, la casuística de las Comfort Letters es muy variada y deberá confeccionarse en cada caso conforme a las necesidades concretas de la operación.

Además de las cláusulas habituales de las Comfort Letters, pueden pactarse, para mayor seguridad, obligaciones adicionales. Consideramos de forma separada el siguiente catálogo dado que, o no son tan frecuentes por recargar demasiado el redactado de un instrumento que, *a priori*, goza de una mayor simplicidad con respecto de muchos documentos financieros, o bien son más propias del contrato de financiación (es decir, lo replican de algún modo) pero se añaden para mayor seguridad y despejar dudas[52], como menciones a:

i. La naturaleza obligacional y exigibilidad, lenguaje de refuerzo del carácter vinculante, autónomo e irrevocable de los compromisos asumidos (reminiscencias de una garantía a primer requerimiento), a su carácter irrevocable o a la eficacia de la carta desde su emisión.
ii. La independencia de las obligaciones que se asumen con respecto a las demás garantías y obligaciones de la financiación.
iii. La posible cesión o venta de los derechos derivados de la operación de financiación, en aras de permitir la transmisión de los derechos derivados de la Comfort Letter a un tercero en dichos casos.
iv. Los gastos, impuestos e indemnidades varias sobre costes derivados del documento.

Por último, conviene detenerse de forma breve en las cláusulas de ley aplicable y jurisdicción. Aunque suele ser frecuente que la Comfort Letter guarde silencio sobre estas cuestiones, su inclusión cobra enorme importancia porque la ley aplicable incide directamente en su caracterización, su tratamiento y los remedios aplicables. La cuestión se complica en las operaciones transfronterizas, en las que el habitual silencio puede generar mayor incertidumbre y la normativa en liza es mucho mayor, incluyendo leyes españolas, europeas, extranjeras y convenios internacionales[53]. Nos remitimos, en este sentido, a lo expuesto en el apartado 5.7 de este artículo, sobre el *enforcement*, en el que mencionamos algunos de estos retos, si bien la cuestión es imposible de abordar de forma exhaustiva en este trabajo por su enorme complejidad.

[51] Veracidad de las declaraciones y garantías emitidas; debida autorización y adopción de los acuerdos necesarios para el otorgamiento de la carta; existencia y capacidad; validez de las obligaciones asumidas y confirmación de su vínculo obligacional; adecuación formal del instrumento; obtención de los consentimientos internos y externos necesarios; y ausencia de conflicto con el ordenamiento jurídico.

[52] Para una mejor comprensión del alcance de estas cláusulas nos remitimos a Association of Corporate Treasurers (ACT)/Slaughter and May, *The ACT Borrower's Guide to the LMA's Investment Grade Agreements*, 6.ª ed., 2022, disponible en: https://www.slaughterandmay.com/media/aa4nk3c3/a_borrower_s_guide_to_the_lma_s_investment_grade_agreements_3923pdf.pdf; o a MANZANARES SECADES (coord.), *Estudios sobre financiaciones sindicadas*, 2017.

[53] Tómese, por ejemplo, factores como la determinación del domicilio o la calificación de la relación como contractual, que pueden influir en la ley aplicable o el tribunal competente.

3. Las Comfort Letters (y otras figuras análogas) en derecho comparado

En este epígrafe trataremos, desde una perspectiva de derecho comparado, el tratamiento de las *Comfort Letters* en algunos de los principales ordenamientos implicados en la práctica financiera internacional.

3.1. Ordenamientos anglosajones o de *Common Law*

Este apartado analiza el tratamiento de las *Comfort Letters* en los Estados Unidos y el Reino Unido, en concreto bajo Derecho del Estado de Nueva York y Ley inglesa[54]. Ambos ordenamientos convergen en un enfoque sustancialmente similar, basado en la intención, la confianza y la interpretación objetiva del documento. A su vez, ciertas divergencias en el razonamiento judicial reflejan distintas sensibilidades en torno a la práctica comercial y a la asignación del riesgo.

Y es que este instituto, como muchos otros del mundo de la banca y las finanzas, tiene su génesis en los ordenamientos de *common law* o anglosajones. Por ello se hace indispensable una mirada a estos sistemas, en los que el precedente jurisprudencial (*judicial precedent, case law*) es vinculante, algo que no es tan intenso en los ordenamientos llamados de derecho civil (o continentales), donde la fuente primaria del Derecho sigue siendo la norma escrita y el juez tiende a decidir sobre la base de su propia interpretación independiente de la ley.

Observaremos que el papel del precedente es bastante similar en ambos sistemas[55], existe vinculación positiva a la jurisprudencia de determinados tribunales superiores (véase en España el caso del Tribunal Supremo[56] y del Tribunal Constitucional) y, en la práctica, aplicado al caso que nos ocupa, la Comfort Letter es una de las máximas expresiones de ello dado que su interpretación jurídica emana -doctrina aparte- precisamente de la jurisprudencia del Tribunal Supremo.

Es curioso cómo en la jurisprudencia del Tribunal Supremo no se ven referencias específicas ni a la jurisprudencia, ni a la doctrina, ni siquiera a la práctica bancaria habitual en estos foros (de gran riqueza todas ellas, por cierto). Bien es cierto que "la incorporación de figuras angloamericanas a nuestro derecho desde la jurisprudencia del Tribunal Supremo no tiene un surgimiento espontáneo sino un razonamiento tras el cual el alto tribunal se ve obligado a resolver aplicando dichas figuras precisamente por la atipicidad de las mismas, por semejanza o por el mismo uso que realizan las partes en los contratos"[57], pero sorprende no observar un influjo concreto.

1. Ley Inglesa

[54] No existe propiamente una «ley de los Estados Unidos» ni una «ley del Reino Unido» en sentido unitario y uniforme, sino ordenamientos jurídicos plurales en ambas jurisdicciones. La elección no es casual: tanto el Derecho inglés como el de Nueva York se han consolidado como las dos leyes rectoras predominantes en la financiación internacional por su sofisticación técnica y por su acervo y previsibilidad jurisprudencial.

[55] RHEINSTEIN, «Common Law and Civil Law: An Elementary Comparison», *Revista Jurídica de la Universidad de Puerto Rico*, vol. 22, 1952, pp. 90-104.

[56] Art. 1.6 CC: «La jurisprudencia complementará el ordenamiento jurídico con la doctrina que, de modo reiterado, establezca el Tribunal Supremo al interpretar y aplicar la ley, la costumbre y los principios generales del derecho».

[57] SANJUÁN Y MUÑOZ, «La recepción por la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo español del derecho angloamericano», *InDret*, núm. 1, 2022, pp. 136 y 160.

Bajo Ley Inglesa, las Comfort Letters se analizan fundamentalmente desde la óptica de la intención de obligarse y la interpretación literal del documento. La jurisprudencia ha insistido en distinguir entre meras declaraciones de política (*statements of present intention*) y compromisos jurídicamente vinculantes.

En obras renombradas de esquemas contractuales ingleses se concibe este instrumento como un mero apoyo moral y no como algo que se asemeja a una garantía[58] .

La práctica y las circunstancias concurrentes a la firma de la Comfort Letter devienen fundamentales, también para evitar al juez, en un asunto de tanto calado en el que se dirime si un documento equivale o no a una garantía, la sensación de que se deja a su entero arbitrio la interpretación de los términos de la carta. Así, afirmaciones como "garantizar que el negocio de una compañía esté en todo momento en condiciones de cumplir con sus responsabilidades con usted en virtud de determinados acuerdos" ("*It is our policy to ensure that the business of the company is at all times in a position to meet its liabilities to you under arrangements*"), conforme al entendimiento habitual que tengan los operadores de mercado del alcance de estas afirmaciones, pueden interpretarse como una intención de crear un vínculo obligacional ("*intention to create legal relations*") y, por tanto, como una forma de garantía[59].

En otras palabras, la calificación de las Comfort Letters descansa casi por completo en una construcción jurisprudencial altamente dependiente del caso concreto. A través de una casuística rica y matizada, los Tribunales ingleses han fijado los criterios determinantes para apreciar cuándo una Comfort Letter trasciende la mera declaración de intenciones y adquiere relevancia jurídica, como, por ejemplo:

a. la importancia de distinguir de forma clara entre las palabras que contienen una promesa de asegurar que exista o continúe un estado de cosas y palabras que son meramente una manifestación temporal o una declaración de intenciones (Kleinwort Benson v Malaysia Mining[60] , considerado muchas veces el *leading case* en materia de Comfort Letters);

b. la comprensión -especialmente por el emisor- de lo que significa la carta, lo que establecieron las partes en ella y si pretendieron que nacieran obligaciones vinculantes (Re Simon Carves v Hussain[61]);

c. la admisión de que la Comfort Letter pueda adoptar distintas formas como la de carta aparte o side letter (Associated British Ports v Ferryways[62]);

[58] Véase LexisNexis Encyclopaedia of Forms and Precedents, vol. 7(2), «Commercial Contracts», Forms and Precedents, «Comfort letter from parent company», donde se afirma que «*it* is unlikely that wording as used in this letter will be binding and the letter will at best create a "moral obligation" for the parent company to meet any default on the part of its *subsidiary*», así como que «*it* is not the intention of [parent company] or of any of its subsidiaries to incur any legally binding obligation through the provision of this *letter*».
[59] TRICHARDT, «Chameleonic Documents in Law: A Comfort Letter Trilogy», *Journal of International Banking and Financial Law*, vol. 10, 2001, pp. 416 ss.
[60] Kleinwort Benson Ltd v Malaysia Mining Corp Bhd [1989] 1 All ER 785.
[61] Simon Carves Ltd v Hussain; Carillion Construction Ltd v Hussain [2013] All ER (D) 304 (Mar).
[62] Associated British Ports v Ferryways NV [2009] EWCA Civ 189.

d. la legítima expectativa de las partes, que pueden confiar en la buena fe y la honorabilidad de la otra parte[63], pese a no ser la buena fe un concepto implícito en derecho inglés; o

e. la necesidad de que, cuando estemos ante un pacto de caballeros o una obligación vinculante en términos de honorabilidad ("*binding in honour only*") ello se haya expresado claramente en el documento[64].

Dos decisiones recientes permiten comprobar la continuidad de estos criterios y, al mismo tiempo, la importancia de atender a la función que la carta desempeña dentro de la operación. En *Etihad Airways PJSC v Flöther*, aunque la cuestión se planteó incidentalmente en un litigio sobre competencia judicial y el Tribunal no resolvió definitivamente sobre el carácter vinculante de la carta, se consideró que existía un *good arguable case* de que la declaración de Etihad de que era su intención continuar prestando a Air Berlin el apoyo necesario constituía, bajo Derecho inglés, una mera *statement of present intention* y no una obligación contractual exigible. El interés del caso reside también en que la carta se insertaba en un conjunto contractual más amplio: acompañaba a un *Facility Agreement* por 350 millones de euros y había sido emitida precisamente en un contexto en el que Etihad no había querido ampliar en términos contractuales el volumen de financiación comprometido. La carta podía, por tanto, expresar una disposición a continuar apoyando a la filial sin trasladar al patrimonio del patrocinador el riesgo que éste había rechazado asumir mediante una obligación contractual de financiación.[65]

El resultado contrario se alcanza en *IDBI Bank Limited v Axcel Sunshine Limited & Anor*. El Tribunal rechazó que la denominación *Letter of Comfort* resultase determinante y atendió al contenido objetivo de la declaración para concluir que incorporaba una verdadera garantía e indemnidad. Expresiones como *"we hereby irrevocably and unconditionally agree, confirm and undertake"*, *"we shall ensure"* o *"we shall provide"* revelaban una obligación de procurar el cumplimiento de la deuda y de proporcionar los fondos necesarios para ello. El caso confirma así que, bajo Derecho inglés, la calificación no depende del *nomen iuris* empleado, sino de si el contenido de la declaración atribuye efectivamente al patrocinador el riesgo patrimonial del incumplimiento.[66]

[63] Rose & Frank Co v J R Crompton & Bros Ltd [1925] AC 445. En particular, la conocida afirmación conforme a la cual no existe razón para excluir que, incluso en el ámbito de los negocios, las partes pretendan confiar en la buena fe y el honor recíprocos.

[64] Edwards v Skyways Ltd [1964] 1 WLR 349. La sentencia exige palabras claras para entender que las partes han querido que la operación quede vinculada únicamente en honor.

[65] *Etihad Airways PJSC v Flöther* [2019] EWHC 3107 (Comm), [2020] QB 793, esp. [72]-[86]. En particular, [72]-[83] sobre la integración de la Comfort Letter y el *Facility Agreement* en un mismo paquete de apoyo financiero y la negativa de Etihad a incrementar la facilidad de 350 a 610 millones de euros; y [84]-[86] sobre la existencia de un *good arguable case* de que, conforme al Derecho inglés, la carta constituyera una mera *statement of present intention* y no generase obligaciones contractuales vinculantes.

[66] *IDBI Bank Limited v Axcel Sunshine Limited & Anor* [2025] EWHC 442 (Comm), esp. [67]-[76]. En particular, [68]-[71], donde el Tribunal afirma que la denominación *Letter of Comfort* no determina su contenido sustantivo y considera que las expresiones *"we hereby irrevocably and unconditionally agree, confirm and undertake"*, *"we shall ensure"* y *"we shall provide"* incorporan una obligación de garantía (*see to it obligation*); y [75]-[76], donde califica la cláusula 11 como una verdadera indemnidad.

Al analizar las implicaciones de las Comfort Letters bajo derecho inglés, se estará al significado de las palabras de la carta, al sentido lógico que se desprendería teniendo en cuenta la intención de las partes (no a lo que éstas aleguen que entendieron) ni, en principio, las actuaciones posteriores de las partes[67]. Ello no supone, sin embargo, interpretar la declaración aisladamente de su contexto contractual y comercial. *Etihad Airways PJSC v Flöther* ofrece un buen ejemplo: al examinar la relación entre la Comfort Letter y el *Facility Agreement*, el Tribunal atendió a la génesis de ambos instrumentos y a su integración en un mismo paquete de apoyo financiero, rechazando que pudieran contemplarse como compartimentos completamente estancos. Ejemplos del uso de estas palabras pueden ser:

a. Una manifestación referida a que la política de una compañía ha sido y es la de que las filiales cumplan con sus obligaciones puede tener consecuencias muy severas especialmente bajo derecho inglés. Sin embargo, en tanto dicha manifestación sea veraz ("ha sido y es" en el momento de emitirse la Comfort Letter), ello no obsta a que en el futuro se produzca un cambio en la política de la compañía, dejando de ser prioritario que las filiales cumplan con sus obligaciones. Equivaldría pues, a agua de borrajas.[68]

b. El uso de expresiones como "*we shall use our best efforts*" (pondremos nuestros mejores esfuerzos), que puede equivaler a la obligación de aportar fondos, aunque no sea de forma directa sino mediante aportación a la patrocinada[69].

c. La confianza creada mediante palabras o locuciones usadas en el documento, como por ejemplo, con expresiones como "tener conocimiento (de la operación)" junto con "adoptar todas las medidas para (que se cumpla con las obligaciones del contrato)".[70]

d. Y, como es lógico, la expresión de que un documento vincula sólo de forma honorable ("*binding in honour only*") no sólo excluiría la exigibilidad cuando de no estar esa expresión pudiera colegirse que estamos ante un contrato vinculante sino que ese tipo de expresiones operan como una presunción que disipa de inicio todo atisbo de fuerza vinculante[71].

Algunos autores opinan que el valor que se le ha de dar a una carta de este tipo y, en particular, a este tipo de manifestaciones, es igual a la probabilidad de que el patrocinador mantenga su política cuando económicamente no le convenga hacerlo[72]. En este sentido, se argumenta que el uso de una Comfort Letter en lugar de otras garantías podría llegar a ser considerado un indicio

[67] ASHBY, «Formation *of Contract: Comfort* Letters», Practical Law (Thomson Reuters), última revisión de 26 de febrero de 2018.
[68] ELLAND-GOLDSMITH, «Comfort letters in English law and practice», *International Business Law Journal*, núm. 5, 1994, pp. 527-541.
[69] FONTAINE/DE LY, Drafting International Contracts, p. 199.
[70] MÄNTYSAARI, The Law of Corporate Finance, v. II, p. 185.
[71] Resulta interesante, aunque algo bizantina para el objeto de este trabajo, la discusión contenida en *Rose & Frank Co v J R Crompton & Bros Ltd* [1925] AC 445, si bien dicha resolución no versaba sobre Comfort Letters.
[72] MARKS, «Little comfort from letters of comfort», *New Law Journal*, vol. 141, núm. 6527, 1991, p. 479.

de que las partes no desean otra cosa que vincularse mediante una obligación moral o natural, del todo inexigible[73].

Lo que es innegable es que en el Reino Unido, la Comfort Letter se asume como un instrumento presente en el tráfico mercantil, quizá una prueba más del sempiterno pragmatismo británico. Un reflejo de ello lo sería que la Association of Corporate Treasurers haya emitido un notable, extenso y práctico documento de trabajo titulado "*Letters of Comfort: a practical guide*" [74], en el que, entre muchas otras cosas:

- admite la posibilidad de que una Comfort Letter constituya una mera declaración de intenciones, si bien puntualiza que "la conducta del emisor de la carta debe ser coherente con la intención de inaplicabilidad" y "todas las partes deben ser conscientes (y estar de acuerdo) desde el comienzo de la transacción en que la carta no tiene la intención de crear obligaciones vinculantes"

- emite una serie de recomendaciones de sentido común, a saber:

  i. que todas las partes estén al corriente de la emisión de dichas cartas,
  ii. que se asegure que no crean obligaciones adicionales no deseadas por la empresa o que puedan aumentar el riesgo reputacional (más allá de las obligaciones que garantizan, evidentemente),
  iii. que aseguren que todas las afirmaciones que se hacen en dichas cartas se hacen de buena fe y basadas en la razonabilidad,
  iv. que el emisor sea consciente del probable efecto de dichas cartas en la relación con los bancos y de si esta carta ha sido determinante para la concesión de crédito o no,
  v. que se compruebe que no se derivan obligaciones fiscales de la emisión de dicha carta y que se tengan en cuenta otras posibles aristas en el caso de que existan filiales adicionales, socios minoritarios u otros pactos como una joint venture que puedan verse afectados.

2. Ley de Nueva York

Bajo derecho de Nueva York, el tratamiento de las Comfort Letters tiene un menor desarrollo casuístico que bajo derecho inglés y se articula igualmente en torno a la lógica general del Derecho contractual: primarán la intención de obligarse de las partes y la interpretación objetiva del redactado.

Aun así, la jurisprudencia es parca por no decir casi inexistente. En Cortec Industries Inc. v Sum Holding L.P.[75], el tribunal trató la Comfort Letter como parte del conjunto probatorio más amplio y destacó la relevancia de las comunicaciones previas y de la confianza generada (*reliance*) a la hora de valorar si la promesa podía ser exigible. En otras sentencias, se tratan cuestiones

[73] McBain, «Comfort letters, contractual or moral obligations?», *International Banking Law*, vol. 5, núm. 5, 1986, pp. 69-71.
[74] Véase la guía de la Association of Corporate Treasurers, «Briefing Note: Letters of Comfort. A Practical Guide», disponible en: https://www.treasurers.org/ACTmedia/loc.pdf.
[75] *Cortec Industries, Inc. v. Sum Holding L.P.*, 858 F. Supp. 34 (S.D.N.Y. 1994).

contenidas en una Comfort Letter pero no su contenido obligacional como por ejemplo en el caso Banque de Paris et des Pays-Bas v Amoco Oil[76] (competencia arbitral) o en Hotel Capital LLC v Wells Fargo Bank[77] (eficacia de la cesión al banco californiano Wells Fargo).

Buscar explicaciones plausibles a esa escasez de precedentes jurisprudenciales es una tarea para la doctrina y podría tener su explicación en matices diferenciales del derecho contractual "al otro lado del charco", como:

a. Que la falta de consideración judicial en relación con las cartas de consuelo provenga del artículo 90 de la *Restatement (Second) of Contracts* (1979) que, entre otras cosas, establece que una promesa que el promitente razonablemente esperaría que indujera a la acción o la abstención del beneficiario o de un tercero, y que efectivamente induzca dicha acción o abstención, es vinculante si la injusticia solo puede evitarse mediante el cumplimiento de la promesa[78], de modo que se es más consciente de la razonabilidad o esperabilidad de las manifestaciones efectuadas en estos documentos, o

b. La existencia de una obligación general de buena fe contractual [79]que dimana del art. 1-304 del Uniform Commercial Code[80], que operará en aquellos casos en los que se considere que se ha emitido un compromiso jurídicamente exigible en lugar de una mera declaración no vinculante (en suma, aquellos casos que interesan, en los que el redactado de la Comfort Letter contiene un claro contenido obligacional).

3. Hong Kong (y China): el curioso caso de las *Keepwell Deeds*

Una *Keepwell Deed* es un instrumento de "mejora crediticia" (*credit enhancement*) que una empresa matriz —generalmente en China continental— otorga para respaldar financieramente a una filial situada fuera de China (*offshore*), bajo el cual asume obligaciones como mantener la liquidez suficiente, conservar un patrimonio neto mínimo y asegurar que la filial pueda cumplir sus pagos, incluso si ello implica inyectar fondos o apoyar la solvencia de la filial. Este documento se sujeta, en la mayoría de casos, a derecho inglés o a las leyes de Hong Kong.

Para que los fondos comprometidos en la *Keepwell Deed* puedan llegar fuera de China —donde hay controles cambiarios— las matrices suelen acompañar el *Keepwell Deed* con un EIPU o *Equity Interest Purchase Undertaking* (compromiso de compra de participación accionarial), por el cual la matriz acuerda comprar participaciones de la filial. Así, tienen una doble estructura consistente en (a) el *Keepwell Liquidity Support Deed* y, por otro lado, el mencionado *Deed of Equity Interest Purchase Undertaking*.

[76] Véase *Banque de Paris et des Pays-Bas v. Amoco Oil Co.*, [referencia], donde se afirma: «No matter how the language (…) is characterised —as a "guarantee", an "undertaking", (…) or merely a "Comfort Letter"— the [instrument] (…) could arguably be deemed inseparable from the contract».

[77] *Hotel Capital LLC v. Wells Fargo Bank, N.A.*, 2012 NY Slip Op 50735(U).

[78] *Restatement (Second) of Contracts* § 90, «Promise Reasonably Inducing Action or Forbearance».

[79] En Derecho inglés no existe, con carácter general, una obligación de buena fe contractual equiparable a la prevista en el Código Civil español o, más ampliamente, en los códigos civiles continentales.

[80] UCC § 1-304: «Every contract or duty within [the Uniform Commercial Code] imposes an obligation of good faith in its performance and enforcement».

La *Keepwell Deed* no es, formalmente, una garantía; pero tampoco es una simple manifestación de buena voluntad. Como sucede con muchas Comfort Letters, su función consiste en reforzar la confianza del acreedor sin activar —al menos en apariencia— el régimen clásico de la fianza o del aval. Precisamente por esa ambigüedad funcional, y por la litigiosidad que ha generado cuando los grupos emisores entraron en dificultades, su estudio ofrece un espejo particularmente útil para comprender hasta qué punto estos instrumentos de "apoyo" son verdaderos compromisos exigibles o sofisticadas construcciones de equilibrio reputacional.

Por lo anterior, el análisis de las *Keepwell Deeds* en el contexto Hong Kong–China resulta especialmente pertinente en un trabajo sobre Comfort Letters, porque, en el fondo, comparten una misma lógica estructural: la de los compromisos de apoyo que deliberadamente se sitúan en la frontera entre la obligación jurídica plena y la mera declaración de respaldo.

La *Keepwell Deed* no suele constituir una garantía directa al uso ni asume deuda en sí misma. Es más "suave" estructuralmente que una garantía formal, pues muchas veces se califica expresamente como no garantía para evitar regulaciones chinas que restringen garantías a entidades *offshore*. Es una manifestación de voluntad que refleja la obligación de mejores esfuerzos para procurar que el emisor mantenga una cierta liquidez y un valor neto positivo y el correlativo compromiso de mantener una cuota de participación en la sociedad a la que apoya. Y se trata de una figura sin reconocimiento oficial en el derecho chino por lo que se suele sujetar a otras leyes (Hong Kong, Reino Unido)[81].

Pero, a fin de cuentas, la *Keepwell Deed* es una manera de reemplazar las garantías otorgadas directamente bajo ley china por las compañías presentes en China. Más bien, una alternativa, pues se incluye siempre un redactado que aclara que "no son garantías" si bien en el mercado son consideradas como tales a falta de algo mejor, debido a los controles de cambio de la segunda economía mundial.[82].

Los controles de capital que ejerce la administración china sobre sus empresas son considerables. Sobre el particular y, en concreto, sobre las garantías sobre filiales, el State Administration of Foreign Exchange[83] emitió en fecha 19 de noviembre de 2019, la *Notice on Strengthening the Management of Central Enterprise Financing Guarantee* (Comunicado sobre el fortalecimiento de la gestión de la garantía de financiación de las empresas centrales)[84] en la que, entre otras medidas, se acordaba (a) Limitar el alcance de las garantías, de modo que las garantías solo pueden otorgarse a filiales o filiales con operaciones viables; está estrictamente prohibido para empresas no relacionadas o insolventes, salvo aprobación expresa del consejo y controlar la escala total de las garantías, referido a que el importe total de las garantías no puede superar el 40 % del patrimonio neto del grupo, y ninguna filial puede superar el 50 % de su propio patrimonio neto; la exposición global no debe aumentar interanualmente.

---

[81] YUNG, «Credit-Enhancement Mechanisms for Dim Sum Bonds: Structures and Risks», *Capital Markets Law Journal*, vol. 10, 2015, pp. 7-8.

[82] QIAO, «Finance Against Law: The Case of China», *Harvard International Law Journal*, vol. 63, núm. 1, 2022, pp. 35-38.

[83] La *State Administration of Foreign Exchange* (SAFE) es el organismo chino encargado de regular y controlar las operaciones de cambio y los flujos internacionales de capital, así como de supervisar las reservas de divisas del país.

[84] Documento originalmente disponible en: http://www.sasac.gov.cn/n2588035/c21839149/content.html, bajo el título 关于加强中央企业融资担保管理工作的通知.

Se trata, pues, de un recurso (¿ingenioso?) para hacer el "bypass" a la supervisión de las autoridades chinas y siempre bajo la espada de Damocles consistente en la interpretación que los tribunales chinos puedan tener del concepto de interés público[85], que puede poner en peligro su exigibilidad[86]. Así, las KWD conllevan dos riesgos potenciales[87]:

1. El gobierno chino podría tomar medidas contra dicha emisión de bonos y hacer cumplir la regulación que se está eludiendo, si bien la regulación de la SAFE se centra específicamente en las garantías transfronterizas, técnicamente hablando, y las KWD suelen contener una manifestación relativa a que no constituyen garantías, de modo que evitarían entrar en conflicto directo con dicha regulación.

2. Es cuestionable que los tribunales chinos puedan hacer cumplir estos contratos extralegales, además de las numerosas dificultades en la ejecución que podrían aflorar (p.e. en sociedades cotizadas y, por tanto, sujetas a un regulador, cuando hay determinadas obligaciones procedimentales, de autorizaciones, plazos, etc.).

La jurisprudencia reciente de Hong Kong ha permitido precisar la naturaleza y alcance de las *Keepwell Deeds*. Los asuntos CEFC, Peking Founder y Tsinghua Unigroup muestran que estos instrumentos, pese a no constituir garantías propiamente dichas, pueden contener obligaciones contractuales jurídicamente exigibles. Su efectividad depende, sin embargo, de la concreta redacción de sus cláusulas, de las modalidades previstas para su cumplimiento y, particularmente, de la eventual necesidad de obtener autorizaciones administrativas chinas para la transferencia de fondos. De ahí que la existencia de cláusulas que limiten determinadas obligaciones al empleo de *best efforts* para obtener tales autorizaciones pueda resultar decisiva, especialmente cuando la matriz china haya entrado ya en un procedimiento de reorganización.

Especialmente significativa resulta la sentencia del Hong Kong Court of Final Appeal de 19 de marzo de 2025 en el asunto Peking Founder. El tribunal confirmó que la matriz había incumplido su obligación de proporcionar liquidez a determinadas filiales offshore, pero consideró que estas únicamente tenían derecho a daños nominales. La liquidez podía haberse proporcionado mediante un préstamo de la matriz, de modo que su recepción habría sustituido la deuda de las filiales frente a los bonistas por una deuda equivalente frente a aquella, sin producir por sí misma una mejora de su patrimonio neto. El caso pone así de manifiesto una diferencia esencial entre garantía y *Keepwell Deed*: la existencia y el incumplimiento de una obligación contractual de apoyo no comportan necesariamente una indemnización equivalente a la deuda subyacente. La eficacia económica de estos instrumentos depende, por tanto, no solo de su carácter vinculante, sino también de quién esté legitimado para reclamar, de las obligaciones concretas asumidas y de la posibilidad de acreditar un daño patrimonial derivado de su incumplimiento.

[85] WANG, «Effectiveness of Keepwell Deeds Under Chinese Law and Consideration of the Public Interest: Part 1», *Asian Business Lawyer*, núm. 34, 2023, pp. 1 ss.

[86] Bajo el Acuerdo de reciprocidad entre Hong Kong y China puede rechazarse la ejecución si se considera contraria a los «intereses sociales y públicos de la República Popular China».

[87] QIAO, *Harvard International* Law *Journal*, vol. 63, núm. 1, 2022, pp. 1 ss.

3.2. Ordenamientos continentales

A diferencia del enfoque del derecho inglés, marcado por la jurisprudencia y una sujeción absoluta al tenor literal del documento, los ordenamientos continentales —en particular Alemania, Italia y Francia— tienden a abordar las Comfort Letters desde categorías más amplias y flexibles. Frente al formalismo relativo del modelo inglés, el Derecho continental muestra quizá, como veremos, una mayor disposición a integrar las Comfort Letters en esquemas generales de responsabilidad y tutela de la confianza[88].

1. Alemania

En Alemania, la figura equivalente a las Comfort Letters —tradicionalmente encuadrada bajo la categoría de las *Patronatserklärungen* (declaraciones de patronazgo)— presenta un grado de desarrollo particularmente intenso y sofisticado, tanto en la práctica societaria como en la elaboración jurisprudencial. La distinción entre *harte Patronatserklärung* (declaración fuerte, con contenido obligacional exigible) y *weiche Patronatserklärung* (declaración Débil, de mera intención o respaldo moral) ha sido perfilada con notable precisión por el Bundesgerichtshof (BGH), especialmente en escenarios de crisis e insolvencia, donde se pone a prueba la verdadera naturaleza del compromiso asumido por la matriz.

Las Comfort Letters no están expresamente reguladas en el ordenamiento alemán y, como en otras jurisdicciones, se las puede calificar de "incómodas" (o inseguras) para quien financia una operación[89]. Pero lejos de ser una figura marginal, la Comfort Letter alemana constituye un instrumento habitual en estructuras de financiación intragrupo y operaciones internacionales, cuya eficacia depende menos de su denominación formal que de su contenido concreto y de la confianza legítima generada en el acreedor. En este sentido, el Derecho alemán ofrece probablemente uno de los laboratorios jurisprudenciales más densos y sistemáticos en Europa sobre la frontera entre apoyo reputacional y obligación jurídicamente vinculante.

Estas cartas han sido objeto de una parca jurisprudencia, especialmente del *Bundesgerichtshof* (BGH), el Tribunal Supremo Federal de Alemania[90], que presenta notas interesantes para el estudio de la Comfort Letter[91]

Un *corpus* jurisprudencial abundante permite afirmar que, en líneas generales, su tratamiento no difiere demasiado del que se da a la Comfort Letter en nuestra jurisprudencia, así como extraer ejemplos singulares que hacen hincapié en la utilidad de dicho instrumento para evitar situaciones de insolvencia[92], como por ejemplo en los casos de:

[88] Véase el estudio exhaustivo de DROBNIG, Principles of European Law. Study Group on a European Civil Code. Personal Security (PEL Pers. Sec.), 2007.

[89] FRANKEN, «The Force of Comfort Letters under German Law», *International Financial Law Review*, vol. 4, 1985, p. 14.

[90] Sería el equivalente funcional, salvadas las diferencias estructurales, al Tribunal Supremo español. Sus Salas II y IX (*Zivilsenate*) conocen, respectivamente, de asuntos civiles y concursales.

[91] Los autores han recurrido a herramientas de traducción automática únicamente para la lectura de las sentencias alemanas.

[92] Pensamiento arraigado en la doctrina alemana, que parte de la extinción sobrevenida, debido al concurso, de la obligación de apoyo financiero a la filial. Véase también CARRASCO PERERA, *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 4, 2006, pp. 104-105.

c. La Sentencia de la BGH de 19 de mayo de 2011 (IX ZR 9/10), IX. Zivilsenat[93], que admite la Comfort Letter como un mecanismo válido para excluir el sobreendeudamiento al computarse como activo el compromiso de apoyo financiero de una filial cuando esta es Fuerte y, por ejemplo, incluye un compromiso frente a su filial a proporcionarle los fondos necesarios para hacer frente a sus respectivas cuentas por cobrar.

d. La Sentencia de la BGH de 13 de julio de 2021[94] que, yendo un paso más allá, concluyó que, al estar frente a una Comfort Letter Fuerte, la sociedad deudora (patrocinada) no estaba sobreendeudada pues la matriz patrocinadora debía prestarle apoyo en modo suficiente para hacer frente a sus obligaciones financieras. Es decir, una *harte Patronatserklärung* puede excluir el sobreendeudamiento cuando el compromiso de la matriz sea jurídicamente exigible y suficiente para cubrir las obligaciones de la filial

e. El Auto del BGH de 12 de enero de 2017[95], que asentaba que la responsabilidad del patrocinador se mantiene respecto de las obligaciones generadas durante la vigencia de la carta, aunque ésta se extinga posteriormente.

Así, en el ordenamiento alemán, las Comfort Letters, particularmente en su modalidad Fuerte, inciden directamente en el análisis de los presupuestos necesarios para la declaración de insolvencia de la sociedad, al poder excluir el sobreendeudamiento de la filial, algo que contrasta con la escasa relevancia que estas declaraciones presentan en el Derecho español.

Pese a no haber un precepto que la regule directamente, el BGH ha acudido a la interpretación de varios preceptos del Código Civil alemán o *Bürgerliches Gesetzbuch* (BGB) para su configuración. Así, el BGH es claro en cuanto a que no estamos ante la tradicional garantía equiparable a la fianza (*Bürgschaft*, regulada en el § 765 ss. BGB), porque el contenido y la estructura son distintos, principalmente debido a que hay un compromiso de mantener a la filial en condiciones de pagar. Otros preceptos del BGB han sido objeto de aplicación analógica por el BGH, como, el § 242 BGB, que dispone un principio denominado *Treu und Glauben* (similar a nuestra buena fe), para interpretar el alcance de los compromisos asumidos, el § 280 BGB en cuanto a la existencia de una relación obligacional pese a no haber un contrato en el sentido estricto (*Schuldverhältnis*) o el § 311 (2) BGB en cuanto a la *culpa in contrahendo*, en aquellos casos en que la carta induce una confianza legítima en el acreedor.

Junto a las Comfort Letter, convive una figura de apoyo matriz-filial típica del derecho alemán llamada PLTA (*Profit and Loss Transfer Agreements*)[96] que quizá merezca una mención peregrina. Se trata de acuerdos intragrupo inscritos en el registro mercantil, mediante los cuales la filial transfiere su resultado a la matriz y, correlativamente, la matriz asume la obligación legal de

[93] BGH, Urt. v. 19.5.2011 – IX ZR 9/10, disponible en: https://openjur.de/u/165452.html.
[94] BGH, Urt. v. 13.7.2021 – II ZR 84/20, disponible en: https://openjur.de/u/2363030.html.
[95] BGH, Beschl. v. 12.1.2017 – IX ZR 95/16, disponible en: https://openjur.de/u/2116317.html.
[96] En alemán, *Gewinnabführungsvertrag* (también *Ergebnisabführungsvertrag*) y, en su modalidad más típica de contrato de grupo, *Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag* (BGAV).

cubrir las pérdidas de la filial durante la vigencia del contrato[97]. Por su forma, no es una Comfort Letter, pues nos hallamos ante un contrato societario típico y reglado, pero su función económica de apoyo a la filial y sus notas distintas de una garantía a primer requerimiento o una fianza (el apoyo financiero se produce al final del ejercicio, en función de los resultados), viene a ser una buena alternativa disponible en el mercado alemán[98].

Una singularidad adicional del Derecho alemán es el tratamiento de las denominadas *Patronatserklärungen ad incertas personas*, esto es, declaraciones de patrocinio que no se dirigen a un acreedor determinado, sino a una pluralidad abierta de terceros, normalmente mediante su publicación en el informe anual de la sociedad matriz.[99] La indeterminación inicial de sus destinatarios no excluye por sí sola su carácter vinculante: la cuestión depende de que, interpretada objetivamente la declaración, pueda reconocerse la voluntad del patrono de obligarse frente a los acreedores de las sociedades beneficiarias. La doctrina alemana ha rechazado mayoritariamente la necesidad de configurar estas declaraciones como promesas unilaterales y las reconstruye como ofertas contractuales *ad incertas personas*. En particular, LA CORTE sostiene que no existe razón para someter a un régimen distinto la declaración individual y la pública por el solo hecho de que esta última se dirija a un círculo indeterminado de acreedores: también ésta requiere aceptación, aunque, conforme al § 151 BGB, no sea necesario que la declaración de aceptación llegue al patrono, siendo suficiente una exteriorización reconocible de la voluntad de aceptar.[100] De este modo, la publicidad de la Comfort Letter amplía el círculo de sus posibles destinatarios, pero no transforma por sí misma su naturaleza ni convierte cualquier manifestación favorable de la matriz en una garantía frente al público.
Fuera de los supuestos en que la declaración produzca por sí misma efectos contractuales, subsiste una cuestión distinta: la relevancia que la conducta de la dominante pueda tener en la formación de una apariencia de respaldo financiero de la dependiente. La eventual responsabilidad que de ella pudiera derivarse no exigiría propiamente «levantar el velo» ni desconocer la separación patrimonial entre ambas sociedades. La deuda continuaría perteneciendo al patrimonio de la filial; lo que habría que determinar es si la conducta de la dominante proporciona un título autónomo para imputarle responsabilidad frente al tercero que confió razonablemente en la apariencia creada.[101] Desde esta perspectiva, la publicación de una

[97] Estas figuras se contemplan en el § 302 de la *Aktiengesetz* (AktG).

[98] Véase, como ejemplo, https://www.rwe.com/-/media/RWE/documents/05-investor-relations/finanzkalendar-und-veroeffentlichungen/hv2020/control-and-profit-and-loss-pooling-agreement-RWE-AG-GBV.pdf.

[99] KOCH, *Die Patronatserklärung*, 2005, pp. 533-605, esp. pp. 542 ss., 548 ss. y 572 ss., donde examina sucesivamente la voluntad de producir efectos jurídicos de la *Patronatserklärung ad incertas personas*, su calificación como contrato o promesa unilateral y los requisitos de aceptación.

[100] LA CORTE, *Die harte Patronatserklärung. Zugleich ein Plädoyer für eine geänderte Anlassrechtsprechung*, 2006, pp. 84-99 y 181-229, esp. pp. 195 y 227-229. La autora considera que las declaraciones de dotación (*Ausstattungszusagen*) dirigidas a personas indeterminadas son ofertas contractuales necesitadas de aceptación y rechaza que la mera indeterminación del círculo de destinatarios justifique calificarlas como promesas unilaterales; respecto de las declaraciones públicas, admite la celebración conforme al § 151 BGB sin necesidad de recepción de la aceptación por el patrono.

[101] FLUME, *Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Rechts*, t. I, 2.ª parte, *Die juristische Person*, 1983, pp. 63 ss., esp. p. 68; ALFARO ÁGUILA-REAL, «Lecciones: Personalidad jurídica y levantamiento del velo (i)», *Almacén de Derecho*, 17 de noviembre de 2015; el mismo, «Lecciones: Personalidad jurídica y levantamiento del velo (y ii)», *Almacén de Derecho*, 14 de diciembre de 2015. FLUME aborda expresamente la doctrina del *Durchgriff* en las pp. 63-94 y sostiene que el problema debe reconducirse a la responsabilidad de los miembros por su propia conducta, tesis que ALFARO ÁGUILA-REAL emplea para distinguir estos supuestos del verdadero desconocimiento de la separación patrimonial.

Comfort Letter puede integrar, junto con las restantes circunstancias del caso, el conjunto de elementos relevantes para apreciar aquella apariencia, sin que deba atribuírsele por sí sola ese efecto. La idea tampoco resulta extraña a nuestro Derecho: el Anteproyecto de Código Mercantil llegó a prever expresamente la responsabilidad subsidiaria de la dominante cuando se hubiera generado en el acreedor la apariencia de que aquella asumía las deudas de la dependiente.[102]

2. Francia

La Comfort Letter en Francia se perfiló inicialmente a través de la jurisprudencia —como reflejan algunas decisiones especialmente destacadas— y terminó siendo objeto de positivización en el *Code Civil*, si bien ello no ha enervado, como se verá, que siga habiendo litigios sobre esta figura. Destacamos cuatro Sentencias de la *Cour de Cassation* francesa, como La Sentencia de 21 de diciembre de 1987[103] consideraba, en síntesis, que una carta de intención puede constituir un compromiso contractual, incluso unilateral, si ha sido aceptada por el destinatario conforme a la intención común de las partes, pudiendo incluso implicar una obligación de resultado aun no siendo un contrato de fianza e independientemente del nombre que le den las partes (a calificar por el juez).

f. La de 4 de octubre de 1994[104], que la carta de intención contenía un compromiso de hacer todo lo posible ("*obligation de moyens*"), no una obligación de resultado y casaba la Sentencia de la Audiencia (*Cour d'Appel*) para que volviera a examinar si, efectivamente, se había cumplido con esa obligación.

g. La de 26 de febrero de 2002[105], que permitía que la Comfort Letter pudiera constituir una obligación de resultado cuando el contenido del compromiso es suficientemente firme (y, adicionalmente, que si el banco invoca el compromiso de la Comfort Letter antes que expire la obligación a la que se refiere, no cabe alegar la expiración del compromiso).

h. La de 18 de diciembre de 2019[106], que todavía era más contundente que sentencias anteriores en el sentido de afirmar que cuando una carta de intención contiene compromisos claros, firmes y orientados a garantizar un resultado concreto (como evitar pérdidas a los acreedores o asegurar la tesorería), la obligación asumida por la sociedad matriz es una obligación de resultado y que el juez no puede ignorar el alcance jurídico de los términos utilizados.

[102] Art. 291-13.1 del Anteproyecto de Ley del Código Mercantil, de 30 de mayo de 2014, bajo la rúbrica «Responsabilidad por apariencia»; véase asimismo el Dictamen del Consejo de Estado núm. 837/2014, de 29 de enero de 2015.

[103] Cass. com., 21 déc. 1987, n° 85-13.173, disponible en: https://www.legifrance.gouv.fr/juri/id/JURITEXT000007019993/.

[104] Cass. com., 4 oct. 1994, n° 92-15.330, disponible en: https://www.legifrance.gouv.fr/juri/id/JURITEXT000007032669/.

[105] Cass. com., 26 févr. 2002, n° 99-10.729, disponible en: https://www.legifrance.gouv.fr/juri/id/JURITEXT000007045811/.

[106] Cass. com., 18 déc. 2019, n° 18-12.287, disponible en: https://www.legifrance.gouv.fr/juri/id/JURITEXT000039692241/.

En medio de este íter jurisprudencial, Francia optó por regular este instituto en la línea del ALCM[107], es decir, sentando las bases para lo que llaman *Lettre d'Intention*. Así, el artículo 2322 del *Code Civil* dice que la carta de intenciones es el compromiso de hacer o no hacer con el objeto de apoyar a un deudor en el cumplimiento de su obligación con su acreedor[108].

La positivización francesa —al configurar la carta de intenciones como un compromiso de hacer o no hacer en apoyo del deudor— ofrece una referencia clara para el Derecho español, donde la figura sigue siendo atípica. En este contexto, el anteproyecto de Código Mercantil apunta en una dirección similar, sugiriendo una posible evolución desde la actual construcción jurisprudencial y práctica hacia su reconocimiento normativo, aunque es dudoso el refuerzo de la seguridad jurídica en una figura que es el paradigma de la flexibilidad y la maleabilidad, siendo por tanto extremadamente difícil de encorsetar.

3. Italia

En Italia la Comfort Letter recibe el nombre de *Lettere di Patronage* y se reconoce también el origen anglosajón de la figura y su uso habitual en la financiación bancaria. Las primeras sentencias que la abordan provienen de los tribunales de Milán (finales de los años 70 y principios de los 80), que supusieron un primer reconocimiento jurisprudencial de la figura, un primer intento de distinción entre Fuerte y Débil (*debole, forte*) y la consolidación inicial de la tipología y de los efectos prácticos. No obstante, su tratamiento a fondo deriva de la práctica comercial y de la jurisprudencia de la *Corte di Cassazione*, que ha desarrollado su interpretación a lo largo de los años.

A la Comfort Letter, que no está positivizada como tal, se le han aplicado varios artículos del *Codice Civile* y figuras del derecho civil italiano como el artículo 1333 del *Codice Civile* italiano, que se refiere a los contratos con "obligaciones únicamente del proponente", que se considerarán irrevocables en cuanto se tenga conocimiento de la parte a la que se destina (momento en el cual, conforme al artículo 1334, se considera que surten efecto), el artículo 1987 del *Codice Civile*, referido a la promesa unilateral de pago (*promessa unilaterale di pagamento*), la figura de la fianza (*fideiussione*) atípica, o los principios de la buena fe (tan presentes en los ordenamientos continentales).

a. La núm. 10235 de 27 de septiembre de 1995[109] que disponía que aun cuando sean instrumentos distintos de las garantías personales típicas, no hay motivo para dudar de su validez, dado que dichas declaraciones, tienen por objeto reforzar la protección de los derechos del acreedor y, por consiguiente, hacer efectivos intereses que ciertamente merecen protección del ordenamiento jurídico, especialmente en el caso de las Fuertes, con fundamento en los artículos 1333 y 1322 del *Codice Civile*.

[107] Ordonnance n° 2006-346 du 23 mars 2006, publicada en el *Journal officiel de la République française* el día siguiente, uno de los frutos de la reforma del Derecho de garantías impulsada por la denominada Comisión Grimaldi.

[108] Art. 2322 del Code civil: «La lettre d'intention est l'engagement de faire ou de ne pas faire ayant pour objet le soutien apporté à un débiteur dans l'exécution de son obligation envers son créancier».

[109] Cass. civ., sez. I, 27 settembre 1995, n. 10235, disponible en: https://elearning.unite.it/pluginfile.php/276028/mod_folder/content/0/INFORMAZIONE-%20I-%20NON%20LEGALMENTE%20DOVUTE%20CASS%20CIV%2010235%201995%20PATRONAGE.pdf.

b. La núm. 30174 de 30 de diciembre de 2011[110] reconocía un compromiso ante el banco acreedor a garantizar el endeudamiento de la filial con respecto a ese banco, asumiendo directamente una obligación de garantía.
c. La núm. 27547 de 6 de noviembre de 2014[111], que confirmaba que las Comfort Letters son contratos atípicos y, por tanto, no están expresamente regulados por la ley, cuyas reglas deben reconstruirse teniendo en cuenta las expresiones utilizadas, la naturaleza de los compromisos asumidos por el patrocinador y cualquier otra circunstancia, con cita de la Sentencia de la Corte de Casación Civil, Sección 3ª, núm. 4888, de 3 de abril de 2001, que fijaba los criterios para diferenciar entre cartas Débiles y Fuertes (*debole e forte*).
d. Sentencia de la Corte de Casación Civil, Sección 1ª, núm. 28932 de 23 de octubre de 2025[112].

4. Tratamiento jurisprudencial en derecho español

A lo largo de los años y en varias sentencias, el Tribunal Supremo ha perfilado los requisitos generales de la Comfort Letter en varias sentencias que se reseñan de forma breve a continuación. Es de destacar que, con los años, se ha ido constatando la inclusión del texto de las cartas de patrocinio en las sentencias[113], lo que coincidimos en ver como una "actitud encomiable que contribuye no sólo al análisis de la materia, sino a la seguridad de los operadores en el mercado", quienes podrán valorar con mayor fundamento el contenido concreto de las Comfort Letter que se propongan emitir[114].

4.1. La STS de 16 de diciembre de 1985

La STS 774/1985, Civil, de 16 de diciembre (ECLI:ES:TS:1985:1643) puede considerarse como la primera que aborda las Comfort Letters como tales y que sienta, en España, la tradicional distinción entre cartas Débiles y Fuertes. El recurso analizaba el tratamiento que debía darse a una carta emitida por una entidad bancaria que, entre otras afirmaciones, confirmaba que la citada entidad "controla directa o indirectamente la absoluta mayoría de las acciones», y "sostiene sus necesidades económicas, incluyendo la adquisición de dos aviones" por lo que la entidad "cree firmemente en el futuro" de la sociedad habiendo "aprobado un aumento del capital social de ésta en 300 millones de pesetas".

El alto Tribunal estableció que "no existe obstáculo legal para entender eficaces en nuestro ordenamiento positivo las cláusulas de apoyo financiero con una fuerza vinculante fundada en

[110] Cass. civ., sez. un., 30 dicembre 2011, n. 30174, disponible en: https://www.sspl.unibocconi.it/wps/wcm/connect/pdf/Obbligazioni+solidali+e+parziarie.pdf.

[111] Cass. civ., sez. III, 6 novembre 2014, n. 27547, disponible en: https://www.dispi.unisi.it/sites/st06/files/allegatiparagrafo/30-09-2019/sent._27547_2014.pdf.

[112] Cass. civ., sez. I, 23 ottobre 2025, n. 28932, disponible en: https://www.italgiure.giustizia.it/xway/application/nif/clean/hc.dll?verbo=attach&db=snciv&id=./20251102/snciv@s10@a2025@n28932@tO.celean.pdf.

[113] En tribunales españoles pero también en extranjeros.

[114] BARRAL [segundo apellido], «Cartas de patrocinio», *Hay* Derecho (blog), 6 de diciembre de 2016, disponible en: https://www.hayderecho.com/2016/12/06/cartas-de-patrocinio/.

el principio de libertad de contratación proclamado en el artículo 1.255" si bien puntualizó que "las declaraciones meramente enunciativas carecerán de obligatoriedad". Y, siguiendo y expandiendo este último razonamiento, el Tribunal Supremo desestimó la petición (y el recurso) argumentando que (a) la relación matriz-filial propia de las Comfort Letters no aparecía acreditada en este caso, aun teniendo la matriz una posición de accionista mayoritario (b) la carta básica contenía únicamente "pareceres, opiniones o informes sobre la solvencia de la compañía (…) sin intención obligacional alguna", (c) la condición del firmante de la carta no le autorizaba para obligar a la entidad bancaria ni constaba en autos que hubiera sido autorizado por los organismos societarios competentes para ello, (d) que aplicando el artículo 1.827 del Código Civil, la declaración emitida en la carta, que sería constitutiva de una fianza, debía ser clara y sin equívocos y (e) el carácter no determinante de las cartas en cuanto a la concesión de la operación dado que, en el caso de autos, se circunscribían más bien a "la futura ejecución de un contrato (…) simplemente proyectado y no de avalar el pago de un crédito ya nacido en el desarrollo de tal negocio".

4.2. La STS de 10 de julio de 1995

La STS 717/1995, Civil, de 10 de julio (ECLI:ES:TS:1995:4058) tiene una nota curiosa, cual es que no versa específicamente sobre una Comfort Letter como tal, si bien la doctrina que contiene es de aplicación indirecta y es invocada en las sentencias que veremos más adelante por su importancia. En la citada resolución el Tribunal Supremo asentó el principio según el cual "el afianzamiento de deudas puede llevarse a cabo por cualquiera de las formas que admite el Código Civil y así proceden tanto las garantías personales como las reales, teniendo naturaleza adicional, al traer su causa de otro contrato precedente e inicial, que se proyecta sobre el afianzamiento concertado, pero que no impide que se desarrolle con autonomía cuando así las partes lo convienen, y hace difuminar la nota de accesoriedad que supone necesaria subordinación al contrato principal, en cuanto a su exigibilidad independiente de este, no sucediendo respecto a su extinción, ya que si se paga la deuda afianzada, transfiere sus efectos al contrato inicial".

En el supuesto de autos, se analizaba un contrato válido de garantía del pago del precio adeudado de una transacción sobre el que se discutía su carácter de negocio fiduciario (con las consecuencias que esta última consideración comportaría). El Tribunal Supremo consideró que las personas que garantizaban la operación asumieron la obligación de garantía "dada su condición de socios de la entidad adquirente" en la transacción (juntamente con una tercera persona no llamada al pleito, por haber satisfecho ya su tercera parte correspondiente) lo que constituía un supuesto de simulación relativa que, por tanto, vinculaba "a quienes libre y conscientemente lo convinieron (…) al no concurrir causa alguna que le prive de licitud y eficacia", de modo y manera que el afianzamiento devenía un "negocio garantizador del efectivo pago correspondiente del precio establecido en aquel contrato principal, con suficiente autonomía propia contractual (…)".

4.3. La STS de 30 de junio de 2005

La STS 529/2005, Civil (Sala 1ª, Sec. 1ª), de 30 de junio (ECLI:ES:TS:2005:4375) abundaba en la distinción entre cartas Fuertes y Débiles, afirmando que las débiles "suelen ser emitidas, generalmente para declarar la confianza en la capacidad de gestión de los administradores de la sociedad que aspiran al crédito, de la viabilidad económica de la misma" y que son más bien "recomendaciones que no sirven de fundamento para que la entidad crediticia pueda exigir el

pago del crédito a la entidad patrocinadora", mientras que las fuertes constituyen un "contrato atípico de garantía personal con un encuadramiento específico en alguna de las firmas negociales o categorías contractuales tipificadas en el ordenamiento jurídico como contrato de garantía, o como contrato a favor de terceros, o como promesa de crédito".

En este caso, el Tribunal Supremo confirmó la estimación de la pretensión resarcitoria del Juzgado de Primera Instancia, confirmada a su vez por la Audiencia Provincial. En concreto, en el supuesto de autos, el emisor de la carta comunicaba que era titular de todo el capital de la sociedad y que si "tuviera problemas en devolverlo a su vencimiento, procedería (…) a ampliar capital hasta el importe de dicho crédito para poder hacer frente a tal compromiso". Los términos, pese a no ser detallados, parecían indicar la contracción de una obligación de aportar capital hasta que la filial pudiera satisfacer la deuda pendiente derivada de la operación crediticia en el caso de que no hubiera tenido medios para hacer frente a la misma, como sucedió.

Una parte muy interesante de la sentencia se refiere a la distinción de la figura de la Comfort Letter de la fianza, dado que en la misma "la declaración constitutiva de fianza ha de ser clara y precisa, sin que pueda sustentarse en expresiones equívocas, que a menudo se prodigan en las cartas de patrocinio, con tendencia a atenuar su fortaleza y consecuencias jurídicas". Dado que la carta de patrocinio "no embebe ni supone la constitución de una fianza" aun participando de algunas notas de la misma, no era trascendente si se habían incumplido algunas de las notas propias del contrato de fianza, extremo que constituía una de las alegaciones de la parte condenada en sentencia al pago para oponerse al mismo.

La Sentencia acude al mandato de crédito como figura alternativa a la cual asimilar la Comfort Letter y así "desdibujar la idea de afianzamiento" pues dicha figura asimila las relaciones derivadas de una carta de patrocinio a las de un mandato y reconociendo, en cualquier caso, "la responsabilidad del emisor en aquellos casos en que su destinatario atiende al requerimiento formulado en la carta". Esta obligación de resarcir a quien concede el crédito basándose, en parte, en la Comfort Letter, constituye, en palabras del Tribunal Supremo, "el motivo determinante de la actuación del mandatario y provocando en caso de ser aceptada, los efectos jurídicos correspondientes al contrato de mandato (…) asumiendo más o menos directamente el exhortante (mandante) el riesgo de la operación (promesa atípica de garantía)". Conforme a este razonamiento y siguiendo las palabras del Tribunal, "quien inste a otro a dar crédito a un tercero y logra efectivamente la concesión del crédito solicitado puede quedar obligado jurídicamente, no ya tanto por mediar contactos previos más o menos explicitados en acuerdos, sino porque el ordenamiento viene a contemplar y dar relevancia al hecho de haber obtenido la satisfacción del interés que el encargo expresaba, pudiendo el destinatario de la carta de patrocinio (concedente) dirigirse para reclamar la efectividad y cumplimiento del contrato de crédito contra el también interesado (patrocinador-mandante) cuando el acreditado incumpla". A diferencia de la fianza, en estos casos el emisor de la carta no paga la deuda de la filial, sino que indemniza al acreedor por daños causados por el incumplimiento de deberes hacia la filial [115].

[115] Carrasco Perera, «Sentencia de 30 de junio de 2005: cartas de patrocinio. Obligaciones resultantes de las declaraciones de titularidad sobre el capital de la filial y de apoyo financiero en caso de insolvencia», Cuadernos Civitas de jurisprudencia civil, núm. 71, 2006.

Pero, "si toda declaración de patrocinio fuera mandato de crédito realmente no sería ni siquiera precisa la carta de patrocinio como tal ni cumpliría función"[116]

4.4. La STS de 13 de febrero de 2007

La STS 96/2007, Civil, de 13 de febrero (ECLI:ES:TS:2007:1026) reviste un gran interés dado que abundó en la flexibilidad de esta figura y se refería a una Comfort Letter Débil, al amparo de la cual una entidad bancaria reclamaba el pago por los emisores, pretensión que fue desestimada en cada una de las tres instancias, reproduciendo la argumentación contenida en las STS 774/1985, Civil, de 16 de diciembre (ECLI:ES:TS:1985:1643) y STS 529/2005, Civil, de 30 de junio (ECLI:ES:TS:2005:4375), comentadas más arriba.

La Comfort Letter indicaba, entre otras cosas, lo siguiente: "pondremos por nuestra parte todos los medios y medidas necesarias para que la operación tenga buen fin" pero añadía que el accionista y su grupo empresarial dejaban constancia de su conocimiento de la operación y confirmaban tener una posición mayoritaria en el capital de la sociedad beneficiaria de la operación crediticia e indicaba claramente en un párrafo a continuación que, para el caso el accionista y su grupo empresarial perdieran la mayoría de acciones en la sociedad, se comprometían "a informarles y a estudiar con ustedes las medidas pertinentes para que dicha operación crediticia pudiera llegar a feliz término". Así, en la carta de compromiso objeto de autos, se mencionaba el compromiso de poner "todos los medios y medidas necesarias para que la operación tenga buen fin", algo que es una obligación mayor que la de simplemente dotar de medios a la filial para que cumpla, aunque el Tribunal Supremo no hiciera especial énfasis en este caso[117]. Nuevamente, una asimilación de las relaciones derivadas de la emisión de las cartas de patrocinio a las relaciones típicas del mandato[118].

Es de gran interés cómo la Sentencia admitió que la obligación contenida en la carta la hubiera contraído el firmante de la carta de forma personal así como en unión del grupo de empresas que le pertenecía (sin cuestionar las facultades para ello) y que la carta había sido determinante para la concesión de la operación y que, aun no siendo una garantía otorgada por una sociedad matriz respecto de la sociedad filial, existía un compromiso personal por parte del firmante de la carta y por el grupo de sociedades de la que era titular.

Pero el redactado de la carta, débil, que sirvió de base a la Sala Primera para considerar que, al hecho de no expresar un compromiso firme e irrevocable se añadía que el presupuesto de control de la sociedad a través de la mayoría de sus acciones había desaparecido en el momento de reclamar. Admitía el Tribunal que, aisladamente considerada, la expresión "todos los medios y medidas necesarias para que la operación tenga buen fin" no era equívoca y sugería un deber de colaboración. Sin embargo, contrastando dicha expresión con el resto de la carta y en función del llamado criterio de la totalidad («canon hermenéutico de la totalidad del área contractual», según

[116] Carrasco Perera/Cordero Lobato/Marín López, *Tratado de los derechos de garantía*, p. 438.

[117] Espigares Huete, «El desconcierto en la interpretación de las cartas de patrocinio: de una obligación de medios (antes) a una obligación de resultado distinta de la fianza (ahora)», *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 143, 2016.

[118] Díaz Moreno, «Comentario a la última normativa y jurisprudencia del sector: cajas de ahorro de Castilla y León y sentencia del TS sobre cartas de patrocinio», *Derecho de los Negocios*, núms. 202-203, 2007, pp. 35 ss.

la STS de 26 de octubre de 1998), reflejado en el artículo 1285 CC, el redactado de la carta permitía interpretar que, para el caso de contemplar la pérdida de la posición mayoritaria en la sociedad, nacía únicamente un deber de información y de estudio con los representantes de la entidad bancaria, sujeto a un posterior acuerdo y distinto ya de la obligación de garantizar cumplimiento alguno de la obligación por parte del emisor.

Para algunos autores esto mostraría una "inconsistencia entre medios y fines pues al final acaba resultando decisivo que el emitente "solo se comprometiera a "informar" al banco en caso de decidirse desprenderse del control accionarial y la subsiguiente "promesa de buen fin" de la operación no puede llegar más allá de lo que alcanza el diluido deber de informar"[119]. Por su parte, SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE consideró que "lo que viene a establecer de forma clara el Tribunal Supremo es la necesidad de un esfuerzo interpretativo a la hora de analizar el contenido obligacional de cualquier carta de patrocinio"[120] y que, "si no existe una declaración suficientemente equívoca para constituir una obligación de garantía, ello sirve también para desestimar cualquier otro tipo de delimitación obligacional" tal como acabó sancionando la sentencia comentada.

4.5. La STS de 18 de marzo de 2009

La STS 197/2009, Civil, de 18 de marzo (ECLI:ES:TS:2009:1257) se refería a una Comfort Letter cuyo contenido decía que "les confirmamos por la presente que haremos todos los esfuerzos necesarios para que [la sociedad] disponga en todo momento de medios financieros que le permitan hacer frente a sus compromisos alcanzados con ustedes, por los créditos que le concedan" y que "caso de que nuestra entidad participada fuese por cualquier razón incapaz de hacer frente a sus obligaciones respecto a su Banco, en virtud de la obligación financiera detallada en el párrafo primero, nosotros prestaremos a la misma todos los recursos necesarios de tipo financiero, técnico o de otra clase, que le permitan cumplir satisfactoriamente sus compromisos, tanto en lo que se refiere a nominal, intereses, costas y todos los gastos que conllevasen la presente operación".

No es de extrañar, a la vista de los breves pero ambiciosos términos del redactado de la carta y a la luz de una doctrina que se iba asentando, que el Tribunal concluyera que la carta de patrocinio examinada podía calificarse como fuerte dado que contenía un compromiso claro en unos términos que se reputaban "concretos por venir referidos a una operación crediticia determinada" y "claros e inequívocos en cuanto al contenido obligacional que comportan".

4.6. La STS de 26 de diciembre de 2014

Tiempo después, la STS 731/2014, Civil, de 26 de diciembre (ECLI:ES:TS:2014:5755), analizó el supuesto de una Comfort Letter Fuerte, estimando el Tribunal que concurría voluntad de apoyo financiero interpretando un redactado que afirmaba que "si llegado el vencimiento de la financiación, la acreditada no efectuase los reembolsos pactados, nos comprometemos irrevocablemente, a su simple requerimiento, a suscribir en nuestro porcentaje actual, las ampliaciones de capital que fuesen necesarias para restituir los fondos propios de [...] para que

[119] CARRASCO PERERA/CORDERO LOBATO/MARÍN LÓPEZ, *Tratado de los derechos de garantía*, p. 440.

[120] SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, RDBB, núm. 106, 2007, p. 183.

pueda cumplir total e inmediatamente, en el plazo improrrogable de treinta días, sus compromisos con ustedes", de lo cual el Alto Tribunal coligió que había una expresión de voluntad real y aceptación de las obligaciones que se desprendían de la misma.

El Tribunal Supremo acudió a la regla de la preferencia del criterio subjetivo en la interpretación de las declaraciones de voluntad (artículos 1.281 y 1.282 del Código Civil), afirmando que los términos empleados en la declaración resultaban claros, y no dejaban duda de la intención de los declarantes. De no haber sido así, esto es, que las palabras de la carta se hubieran mostrado contrarias a la intención evidente de los declarantes, hubiera prevalecido ésta sobre aquellas, sin que constara acreditado en autos "ninguna verdadera discrepancia, por razones subjetivas, entre las partes sobre la comprensión del contenido de las cartas". Abundando en el tema, el Tribunal Supremo recordaba que "los artículos 1.281 a 1.289 del Código Civil no contienen meras reglas orientadoras para el intérprete (…) sino verdaderas normas jurídicas imperativas de las que aquel debe hacer uso en el desarrollo de su actividad" lo que excluye del "ámbito de la casación toda revisión del resultado de la labor de investigación del sentido jurídicamente relevante de las declaraciones de voluntad que resulte respetuoso con los imperativos legales que disciplinan la labor del intérprete, aunque no sea el único significado admisible conforme a ellos[121].

Un extremo interesante que contemplaba esta sentencia era que, pese a que las varias cartas examinadas en el recurso habían sido firmadas de forma independiente por los patrocinadores, la Sala destacó que "la coincidencia total de los textos hacen pensar, en buena lógica, que las declarantes siguieron, en la redacción de los textos, las indicaciones recibidas" de la entidad crediticia, lo que daba cuenta de un "lazo de comunicación entre declarante y destinataria de la declaración", sin que se expusiera en el litigio ninguna "discrepancia, por razones subjetivas, entre las partes sobre la comprensión del contenido de las cartas", partes que, además, estuvieron debidamente asesoradas por abogado, circunstancia de la que se colige, adicionalmente, que "los términos empleados en las cartas fueron, con detalle y precisión, los respectivos medios de exteriorización de la voluntad de las declarantes".

No obstante, el Tribunal Supremo concluye que las patrocinadoras "no se obligaron a afianzar el pago de la deuda de la misma" [sino que] "el incumplimiento de las prestaciones que, propiamente, asumieron las recurrentes - negado por ellas y afirmado en la demanda - podrá generar una responsabilidad - artículos 1101 y 1107 del Código Civil - por el daño causado a la acreedora". Para algunos autores, este pronunciamiento "es un claro ejemplo de (…) [una] «particular» huida de la fianza fundamentada en la consideración de la obligación contraída en las cartas emitidas como una obligación de medios[122]. Este pronunciamiento se opone a la doctrina que ha defendido que "la consecuencia de una carta de compromiso de ampliación de capital se convierte en fianza ordinaria y, precisamente, es el concurso el que sirve de catalizador de la conversión"[123]. Otros autores, incluso han defendido que probar del daño derivado del incumplimiento por el emisor de la obligación de aportación de fondos a la filial en concurso

[121] El Tribunal Supremo acotó así el ámbito de su función nomofiláctica, descartando una nueva valoración de la prueba correctamente efectuada en las instancias: «siempre que aquellas normas hayan sido respetadas, el recurso de casación no permite decidir cuál es la interpretación del contrato que parece mejor o más adecuada a las circunstancias del caso, porque tal tipo de conclusión excedería del ámbito propio del recurso de casación».

[122] ESPIGARES HUETE, *RDBB*, núm. 143, 2016.

[123] CARRASCO PERERA/CORDERO LOBATO/MARÍN LÓPEZ, *Tratado de los derechos de garantía*, p. 444.

sería una *diabolica probatio* y, en consecuencia, debería equipararse el daño con la deuda impagada.[124]

4.7. La STS de 28 de julio de 2015

La STS 440/2015, Civil, de 28 de julio (ECLI:ES:TS:2015:4276), dictada en un supuesto en el cual una sociedad que había recibido una financiación y había entrado en concurso de acreedores, estimó que existía una obligación de apoyo financiero pues el texto de la Comfort Letter se expresaba de la siguiente forma: "nos comprometemos frente a ustedes a realizar nuestros mejores esfuerzos, incluido el apoyo financiero, para que la acreditada cumpla en todo momento sus compromisos con ustedes, y en especial los adquiridos por la citada operación de descuento, con objeto de que ustedes no tengan ningún perjuicio".

Nuevamente, se bendecía la fuerza obligacional de una *Comfort Letter* que podía ser considerada como Fuerte, además de la peculiaridad que la Sala Primera consideró, además, que la alegación a favor de la aplicación del artículo 1.184 del Código Civil que esgrimió la sociedad garante para no verse vinculada por la carta, consistente en la imposibilidad sobrevenida de la prestación de garantía con causa en el concurso de la entidad patrocinada, carecía de todo fundamento o aplicación práctica en el supuesto examinado.

Además, retomando la jurisprudencia anterior, la Sentencia remarcó tres criterios que consagran la "atipicidad contractual" de la Comfort Letter y configuran el régimen aplicable a la misma:

1. Su "función negocial", que da cuenta de su carácter instrumental respecto de un negocio principal (…) al que acompaña o sirve como una modalidad de garantía personal dentro del marco general de estas garantías" (yendo más allá, podría afirmarse que tiene un carácter accesorio del negocio principal que, si no fracasa, hará innecesaria la exacción de obligación alguna de la carta de patrocinio).

2. La función de garantía personal que caracteriza la carta de patrocinio, lo que permite considerarla plenamente como una modalidad más de garantía personal, la cual "no se realiza como una proyección o suerte de contrato de fianza sino (…) que (…) excluye la tipicidad y régimen que se deriva de esta figura" dada su "personalidad propia y diferenciada".

3. El "contenido obligacional que se establece en la relación jurídica entre el patrocinador y el acreedor resulta claramente especializado respecto del contenido típico que regula esta misma relación en el contrato de fianza" y distinto de la misma, como se verá a continuación, porque

    a. el patrocinador "no viene obligado a ejecutar a favor del acreedor una prestación idéntica a aquélla que adeuda el deudor principal o patrocinado, si no otra de distinta naturaleza y contenido, esto es, una obligación de indemnidad

[124] MANZANARES SECADES/VILLORIA RIVERA (coords.), Comentarios de jurisprudencia bancaria. Una selección de sentencias sobre contratos de financiación corporativa, sus garantías y el concurso, 2020, p. 344.

patrimonial respecto del buen fin o resultado de la operación financiera proyectada a cargo del acreedor"[125].

b. el "cambio en el objeto u obligación garantizada también comporta una clara modificación del régimen típico que en la fianza regula la extensión y alcance de la obligación del fiador desde sus notas de accesoriedad y subsidiariedad", citando la Sala como ejemplos las diferencias que puede haber en la extensión máxima de la obligación del fiador (que no tiene por qué concurrir en caso del patrocinador), la reclamación legal del exceso (argumentando el Tribunal que, en ciertos casos, el compromiso indemnizatorio asumido podría ser mayor que la prestación programada), a la aplicación legal del llamado beneficio de excusión a favor del fiador, o a las propias excepciones oponibles al acreedor.

Destacar que aquí no sucede como en la STS de 26 de diciembre de 2014, sino que la STS de 28 de julio de 2015, considera la obligación dimanante de la Comfort Letter como una obligación de resultado"[126].

4.8. La STS de 27 de junio de 2016

La STS 424/2016, Civil, de 27 de junio (ECLI:ES:TS:2016:3055) constituye la última de las sentencias del Tribunal Supremo que, hasta la fecha, han pergeñado, desarrollado y configurado el instituto de la Comfort Letter y, en particular, marcó un hito con respecto de la jurisprudencia anterior, introduciendo matices importantes al requisito de la relación entre el patrocinador y la sociedad patrocinada, considerada tradicionalmente como uno de los requisitos para que se pudiera dar validez a una Comfort Letter.

Como hecho más destacable del caso analizado, los patrocinadores o firmantes de la carta eran unos accionistas minoritarios, con un 9 % y un 14 % de capital, que garantizaban mediante la Comfort Letter su "completa asistencia financiera de acuerdo con [su] participación en la misma", si bien debe puntualizarse que la patrocinada tenía una sociedad matriz que estaba participada a su vez, por las patrocinadoras con unos porcentajes de un 33,23% y 24,43%.

En lo que interesa a efectos de este caso, se resumen a continuación los hechos y fundamentos más destacados:

1. Las cartas de patrocinio, a juicio del Supremo y de los tribunales de instancia, eran idóneas para crear un vínculo obligacional conforme a argumentos tratados más arriba en sentencias anteriores. Contenían manifestaciones sobre la participación de los patrocinadores en la filial (debiendo remarcar, de nuevo, que en este caso no era mayoritaria), acerca de la previa obtención de las autorizaciones necesarias para el otorgamiento de la carta, previsiones sobre mantenimiento accionarial y cambio de control. En especial, el compromiso que se establecía en las mismas era idóneo y se plasmaba en las propias cartas en las que se afirmaba textualmente que "sabemos que es

[125] Debe matizarse aquí que la *Comfort Letter*, como se ha visto, puede contener varios compromisos de apoyo de diversa índole, aunque todos ellos se orientan al buen fin de la operación y, en definitiva, a la indemnidad del acreedor, esto es, a la recuperación del principal, intereses, penalizaciones, gastos y costas.
[126] ESPIGARES HUETE, *RDBB*, núm. 143, 2016.

causa determinante para la concesión de la financiación la suscripción de esta carta de patrocinio por nuestra sociedad" y expresaba la voluntad de prestar una "completa asistencia financiera" asegurando el cumplimiento de las obligaciones mediante "la transferencia de fondos necesaria (…), o bien realizando cualesquiera otras acciones que produzcan el mismo efecto".

Es decir, las Comfort Letters contemplaban "un claro e inequívoco vínculo obligacional de los patrocinadores en orden a garantizar al acreedor el buen fin de la reseñada operación crediticia", que se desprendía, entre otros, de (a) la propia "precisión de las declaraciones de voluntades emitidas", (b) particularmente de la "formulación técnica empleada", conforme a la cual "los patrocinadores no sólo se comprometen frente al acreedor (…) sino que además concretan dicho compromiso obligacional tanto respecto de su contenido" (transferencia de fondos o cualesquiera otras acciones) y (c) la duración de la obligación asumida.

2. El patrocinio tenía "una causa para la validez y eficacia del compromiso obligacional (*causa credendi*) enraizada, claramente, en el propio marco relacional de las citadas sociedades, esto es, en los legítimos intereses de los patrocinadores en la operación proyectada a tenor de su doble condición de accionistas de la patrocinada y de la sociedad matriz" de la patrocinada lo que la Sala consideraba "una inequívoca posición de dominio respecto de la sociedad patrocinada".

3. En relación a la solidaridad de las patrocinadoras, el Tribunal Supremo la confirmaba (ya había sido considerada así en las dos instancias previas) entre otros, de la correspondencia entre las partes, de la interpretación sistemática de las cartas de patrocinio "con la base del negocio como criterio de interpretación del contrato". Las cartas fueron determinantes para la operación de refinanciación que se llevó a cabo y, consideradas unitariamente en el marco de la operación, eran determinantes precisamente debido a los compromisos que los patrocinadores adquirían respecto a la patrocinada (a la que, en las propias cartas, se denominaba "nuestra filial").

En último extremo, el TS tenía en la presente controversia la posibilidad de haber declarado con valor de doctrina legal que, en situación de concurso de la patrocinada, la promesa de aportación directa hace tránsito a la fianza directa. Pero no lo estableció de esta forma y el resultado final de condena se funda en una especie de interpretación de la carta que en nuestra opinión no daba pie a conclusiones tan antiliterales como propone el TS, al menos si ha de llegarse a ellas por el camino de la interpretación contractual. Tanto en este extremo como en el de la corresponsabilidad solidaria de los emitentes creemos que la sentencia carece de fundamentación suficiente y se precipita sin mayores esfuerzos constructivos a resultados arbitrarios [127].

4.9. La STS de 15 de julio de 2025

La reciente STS 1117/2025, Civil (Sala 1ª, Sec. 1ª), de 15 de julio (ECLI:ES:TS:2025:3587) resuelve un litigio paradigmático sobre la eficacia de las cartas de patrocinio fuertes en contextos

[127] LYCZKOWSKA, «El banco nos aseguró que no era un aval: o la historia de una carta de patrocinio que resultó ser fuerte como un aval», *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 144, 2016, pp. [**].

transnacionales. El caso enfrenta a una entidad financiera española (Abanca, entonces Caixa Galicia) y a una sociedad matriz francesa (Gecina), a propósito de la reclamación del importe impagado de unos créditos concedidos a sociedades españolas para financiar la toma de participación en otra mercantil. Los créditos se conceden, se novan sucesivamente y, como elemento decisivo para su prórroga, el director general de la matriz emite varias cartas de patrocinio comprometiéndose a garantizar el buen fin de la operación ("[s]i llegado el vencimiento de las obligaciones de pago derivadas de las referidas pólizas, se produjese un incumplimiento total o parcial, nos comprometemos a conceder financiación o prestar garantías a las deudoras que le permitan la devolución de las cantidades adeudadas por cualquier concepto").

Las cartas fueron firmadas por quien aparecía inscrito como director general y representante orgánico de Gecina, utilizando papel membretado de la sociedad y con referencia expresa a su sucursal en España. Posteriormente, las deudoras incumplieron y la entidad financiera reclamó directamente a la patrocinadora. La sociedad francesa se opuso alegando, entre otros extremos, que las cartas se habían emitido sin la preceptiva autorización del consejo de administración exigida por el Derecho francés, que carecían de causa lícita y que, en todo caso, se trataba de cartas "débiles", sin verdadero contenido obligacional.

La primera cuestión jurídica abordada por el Tribunal Supremo es la determinación de la jurisdicción y del lugar de cumplimiento de la obligación. La Sala afirma con claridad que, tratándose de una garantía accesoria, el lugar de cumplimiento ha de identificarse con el del contrato principal garantizado. Si el crédito debía cumplirse en España, carece de sentido desgajar la garantía y someterla a la jurisdicción de otro Estado. Con ello, el Tribunal refuerza una concepción funcional del contrato de garantía, anclada en la conexión económica entre obligación principal y obligación accesoria.

En segundo lugar, la sentencia distingue con precisión entre la lex societatis y la ley aplicable al contrato de garantía. El Derecho francés rige las relaciones internas entre la sociedad y sus órganos (capacidad, funcionamiento y eventuales responsabilidades del administrador), pero no determina necesariamente la validez externa del compromiso asumido frente a terceros. La carta de patrocinio, en cuanto contrato atípico de garantía, se rige por la ley del país con el que presenta los vínculos más estrechos, que en este caso es el Derecho español: contrato suscrito en España, para garantizar obligaciones españolas, frente a un acreedor español y con ejecución prevista en España.
Especial interés tiene el tratamiento de la falta de autorización interna del órgano de administración exigida por el Derecho francés para la prestación de garantías. El Tribunal Supremo niega que este déficit interno sea oponible al tercero de buena fe cuando el contrato se rige por el Derecho español. La solución se apoya en una idea central del Derecho de sociedades contemporáneo: la protección de la seguridad del tráfico y de la confianza legítima del tercero que contrata con quien aparece investido de poder representativo suficiente. Las eventuales infracciones internas despliegan sus efectos en el plano societario, pero no invalidan, sin más, la vinculación externa.

La Sala confirma, además, que nos encontramos ante una carta de patrocinio fuerte. No se trata de una mera declaración de complacencia o de apoyo moral, sino de un auténtico compromiso obligacional: la patrocinadora asume una obligación de resultado consistente en garantizar la indemnidad patrimonial del acreedor si las deudoras incumplen. Acreditado el impago, surge

directamente la obligación de la patrocinadora de cumplir lo prometido. En este contexto, el Tribunal descarta también la alegación de causa ilícita derivada de la posterior condena penal del directivo en Francia, al tratarse de una cuestión que afecta a la relación interna entre sociedad y administrador, pero no a la validez del contrato frente al acreedor.

4.10. La SAP de Salamanca de 30 de julio de 2012: un "caso práctico" interesante

Por su singularidad, la sentencia que quizá reviste mayor interés es la de la SAP Salamanca, Sección 1.ª, de 30 de julio de 2012 (ECLI:ES:APSA:2012:539), que analiza el texto de varias cartas de compromiso, incluyendo Fuertes y Débiles. La riqueza de esta sentencia estriba en las múltiples aristas que ofrecen las cartas analizadas, unas Comfort Letters que, a efectos de claridad, se llamarán las primeras y las posteriores.

Las primeras contenían muchas afirmaciones propias de una Comfort Letter Débil, como que "estamos debidamente informados sobre la operación de financiación que por un importe total disponible de (…)a favor de nuestra participada (…) para ser utilizada en el curso normal de su negocio", "el importe total de la financiación se distribuye en las siguientes operaciones"; "hemos analizado los términos y condiciones de la operación financiera y estamos de acuerdo", "seguimos de cerca todos los aspectos financieros, administrativos, técnicos y legales de la (…) sociedad participada, cuyos directivos y gestores gozan de nuestra total confianza", "es habitual para nuestros intereses sociales, que nuestras participadas mantengan nuestra reputación pagando sus propios créditos", "es nuestra intención mantener la participación (…) durante la vida de las facilidades crediticias", y, para finalizar, "nos comprometemos, en el caso de cualquier cambio de nuestra presente participación, a comunicárselo con suficiente antelación, para tomar de acuerdo con ustedes todas las medidas necesarias para que su banco, si así lo decidiese, sea totalmente reembolsado, sin demora, del principal e intereses de la operación", obligación esta última de carácter más fuerte puesto que, por lo menos, permite plantearse si conllevaba el compromiso de mantenimiento de la titularidad en la filial so pena de asumir una obligación de amortización anticipada del total adeudado, aun no asumiendo responsabilidad subsidiaria ante un impago o insolvencia de la misma.

En cambio, con motivo de la refinanciación de la operación, se otorgaron unas cartas, las cartas posteriores que, si bien eran muy parecidas a las primeras, especificaban que "nuestro compromiso de suscribir en proporción a nuestra participación en el capital las ampliaciones de capital que fueran necesarias para posibilitar que procedan a dichos pagos". La Audiencia consideró que este documento constituía un "documento de contenido obligacional" en el que la entidad demandada se comprometía a "garantizar o afianzar la operación, comprometiéndose por la vía de la ampliación de capital de la patrocinada, a asegurar que disponga de los medios necesarios para satisfacer las deudas" mediante lo que la Audiencia consideraba un "inequívoco compromiso". Además, el Tribunal dispuso que, "puesto que la fórmula prevista de la ampliación de capital ya puede no resultar viable al estar la sociedad patrocinada en situación de concurso de acreedores y eventual liquidación, de cara a cumplir el compromiso adquirido han de asumir las propias patrocinadoras la responsabilidad, haciendo frente a la deuda, en la misma proporción pactada, en proporción a la participación que cada una tiene en el capital de la sociedad".

La Audiencia tuvo en cuenta, además, algunos factores adicionales que es interesante desgranar a continuación, como que (a) el compromiso de realizar ampliaciones de capital se asumía "para el caso de que los fondos de que dispone la sociedad participada y patrocinada no fueran suficientes para hacer frente a los créditos pendientes", (b) que, entre otras cosas, se trataba de una operación nueva destinada a refinanciar la anterior o, lo que es lo mismo, "un nuevo préstamo, tras las novaciones por no haberse satisfecho el primero, cuando el proyecto ya se había paralizado" lo que motivaba que pareciera "lógico que la acreedora exigiera un compromiso mayor") y (c) que dos de las tres cartas eran anteriores al otorgamiento del préstamo y la tercera de la misma fecha.

Además, el hecho de que las cartas posteriores fueran "redactadas algunas de ellas con posterioridad" al otorgamiento del préstamo excluía, a juicio de la Audiencia, que la decisión de prestar "estuviera condicionada por su emisión".

4.11. Otras sentencias que abordan la carta de patrocinio

La relevancia de las *Comfort Letters* en el marco de determinadas relaciones entre sociedades ha sido abordada por la jurisprudencia de forma fragmentaria y, en general, desde perspectivas funcionales o probatorias, más que desde un análisis sistemático de los presupuestos de imputación del vínculo obligacional a la sociedad emisora. Así, la SAP Madrid, Sección 11.ª, de 30 de junio de 2017 (ECLI:ES:APM:2017:10108), al analizar un entramado de financiación compleja, subrayó que las operaciones debían ser concebidas en su conjunto, teniendo en cuenta, junto a préstamos, avales y derivados financieros, la existencia de una *Comfort Letter* como elemento integrado en la arquitectura negocial.

En una línea distinta, la SAP La Rioja, Sección 1.ª, de 18 de febrero de 2021 (ECLI:ES:APLO:2021:53A), valoró la emisión de una *Comfort Letter* a efectos de apreciar el peligro de mora procesal en el contexto de unas medidas cautelares, mientras que la SAP Huesca, Sección 1.ª, de 29 de noviembre de 2007 (ECLI:ES:APHU:2007:360), admitió la prestación válida del consentimiento para la emisión de una *Comfort Letter* mediante correo electrónico. Por su parte, diversos autos de la Audiencia Provincial de Madrid, Sección 20.ª, de 2 y 17 de octubre y 4 de noviembre de 2002 (ECLI:ES:APM:2002:1737A; ECLI:ES:APM:2002:1846A; ECLI:ES:APM:2002:1949A), consideraron la *Comfort Letter* como un indicio relevante de cooperación societaria, en cuanto instrumento habitual en las relaciones entre una filial y su matriz extranjera.

La reciente SJPI n.º 62 de Madrid, de 8 de octubre de 2025 (ECLI:[**]), cuyo interés radica en que desplaza el foco del análisis desde la función económica o probatoria de la *Comfort Letter* hacia una cuestión previa y lógicamente anterior: la existencia misma de un consentimiento válidamente formado. En el caso quedó acreditado que las *Comfort Letters* no fueron emitidas por el órgano de administración de la sociedad patrocinadora, sino mediante la falsificación de la firma de su administradora única por un directivo que carecía de poder suficiente para obligar a la sociedad; asimismo, se constató que la administradora no tuvo conocimiento alguno de la existencia de dichas cartas hasta que la entidad financiera reclamó su cumplimiento, reaccionando entonces de forma inmediata y expresa en sentido negativo.

Por último, la SAP Barcelona (Sección 14.ª) 155/2026, de 19 de marzo, aborda las cartas de patrocinio desde una perspectiva distinta: la acción de regreso entre los obligados después de

que uno de ellos hubiera satisfecho al banco la deuda garantizada. Varias sociedades pertenecientes al mismo grupo habían asumido frente a Bankia obligaciones documentadas mediante cartas de patrocinio y uno de los obligados terminó soportando el pago. La Audiencia confirma la condena de los restantes sobre la base del art. 1145 CC, al considerar acreditada la existencia de obligaciones solidarias y recordar que el pago por uno de los codeudores extingue la obligación frente al acreedor, pero hace nacer un derecho autónomo de regreso frente a los demás. Particular interés presenta la afirmación de que las obligaciones incorporadas a las cartas se habían asumido frente a la entidad financiadora y en su beneficio: el eventual incumplimiento de determinadas condiciones establecidas en ellas —en el caso, el mantenimiento de una determinada ratio de recursos propios— perjudicaba al banco beneficiario, sin alterar por sí mismo las relaciones internas entre los restantes obligados.

5. Cuestiones problemáticas habituales en el tráfico y propuesta de solución

A continuación se contrastan algunos de los problemas que las Comfort Letters han suscitado de forma recurrente en la doctrina y jurisprudencia españolas con los planteados en la experiencia comparada, tratando, modestamente, de apuntar alguna reflexión adicional allí donde el contraste pueda resultar útil.

5.1. El mandato de crédito

Entre las posibles construcciones jurídicas de la Comfort Letter, merece particular atención el tratamiento de determinadas declaraciones como de mandato de crédito, invocado por el Tribunal Supremo como uno de los posibles fundamentos de la obligación asumida mediante una Comfort Letter, señaladamente en las SSTS 529/2005, de 30 de junio (ECLI:ES:TS:2005:4375), y 96/2007, de 13 de febrero (ECLI:ES:TS:2007:1026), no sin dejar cuestiones no resueltas como las apuntadas por el profesor CARRASCO en el sentido de que "si toda declaración de patrocinio fuera mandato de crédito realmente no sería ni siquiera precisa la carta de patrocinio como tal ni cumpliría función"[128].

Sea como fuere, el mandato de crédito es una obligación que puede contener una Comfort Letter de forma expresa y no es algo novedoso y que surja como motivo de la Comfort Letter[129]. Es importante, en aquellos casos en los que se considere que existe una obligación equivalente a un mandato de crédito, tener en cuenta que:

- El tratamiento de determinadas obligaciones de la Comfort Letter como las propias de un mandato de crédito, le confiere notas distintivas de una simple garantía, puesto que el mandante "queda obligado, en virtud de las normas que disciplinan el contrato de mandato, a la reparación de los daños sufridos por el mandatario como consecuencia de

[128] CARRASCO PERERA/CORDERO LOBATO/MARÍN LÓPEZ, Tratado de los derechos de garantía, p. 438.

[129] Ya los romanos hacían uso del mandato de crédito, creado como un instrumento jurídico versátil y producto de la adaptación de figuras a nuevos usos distintos de los que en un principio habían motivado su creación. Véase GONZÁLEZ-PALENZUELA GALLEGO, «Origen y evolución del *mandatum pecuniae credendae* en el derecho romano clásico: de instrumento para la promoción del crédito a instrumento de garantía», en *El mandato de crédito en el derecho romano y su proyección en el derecho actual. Estudio histórico-comparativo*, Dykinson, Madrid, 2024, p. 18.

la ejecución del encargo" obligaciones distintas "de las propias de los negocios de garantía"[130].

- En los casos en que ese mandato haya sido determinante para la concesión del crédito, ello no convierte, por sí solo, el compromiso del mandante en una garantía del crédito concedido, como ya advertía DE CASTRO, pues "el hecho de ser inducido a cumplir el acto objeto del mandato por la intervención del mandato mismo, no ha de implicar necesariamente que el mandato vaya acompañado de una garantía y que sea solamente esa garantía la que motive el cumplimiento del encargo"[131]
- Es importante, como ha apuntado SANCHO MARTÍNEZ, tener en cuenta que el mandato de crédito deroga estructuralmente el mecanismo de indemnidad que, en su vertiente ex ante, prevé el artículo 1728.1 del Código Civil[132], esto es, la anticipación de los "gastos" a requerimiento del mandatario), como tampoco debe reponer de inmediato al mandatario las cantidades aplicadas a la ejecución del encargo como preceptúa el artículo 1728.2 CC[133], pues ello contradiría el interés pactado cual es que el mandatario conceda el crédito por cuenta propia. Del mismo modo, tampoco el artículo 1720 del Código Civil, que obliga al mandatario a abonar al mandante lo recibido en virtud del mandato[134], siendo que en el mandato de crédito el mandatario no debe transmitirle su crédito frente al tercero ni entregarle lo cobrado, y puede conservar los intereses de la financiación concedida, que en el mandato típico corresponderían al mandante[135].

5.2. Distinción entre compromisos de apoyo financiero y garantías de indemnidad

La cuestión más controvertida respecto al contenido habitual en la práctica de una *Comfort Letter*, especialmente cuando la operación no ha llegado a buen fin o se encuentra impagada, es la interpretación del alcance del compromiso asumido por el emisor. Concretamente, si el emisor ha asumido una garantía de indemnidad patrimonial del financiador.

En el fondo, se trata de decidir si el emisor debe asumir la condición de garante de la operación por recoger la *Comfort Letter* un mandato de crédito[136]. Hablamos de garante y no necesariamente fiador porque de la *Comfort Letter* podría derivarse únicamente el compromiso de indemnidad o venir alternativa o complementariamente acompañado de la forma en que este se debe

---

[130] DE CASTRO MARTÍN, *Las cartas de patrocinio*, 1994, p. 179.

[131] FUENTES NAHARRO/DE MIGUEL HERNANDO, en Contratos civiles, mercantiles, públicos, laborales e internacionales, t. IX, pp. 178-179.

[132] «El mandante debe anticipar al mandatario, si éste lo pide, las cantidades necesarias para la ejecución del mandato».

[133] «Si el mandatario las hubiera anticipado, debe reembolsarlas el mandante, aunque el negocio no haya salido bien, con tal que esté exento de culpa el mandatario».

[134] «Todo mandatario está obligado a dar cuenta de sus operaciones y a abonar al mandante cuanto haya recibido en virtud del mandato, aun cuando lo recibido no se debiera al segundo».

[135] En este sentido, nos remitimos a las interesantes reflexiones contenidas en el capítulo dedicado a dicha figura: SANCHO MARTÍNEZ, «El mandato de crédito: algunas consideraciones sobre su configuración a la luz del estudio de las cartas de patrocinio», en GALICIA AIZPURUA (dir.), *Algunas cauciones lindantes con la fianza: fiador "real", mandato de crédito, cartas de patrocinio, garantías por anticipos en la compraventa de viviendas en construcción*, Atelier, Barcelona, 2024, p. 80.

[136] La figura no está expresamente regulada en el Código Civil común, pero sí en otros textos, como la Compilación del Derecho Civil Foral de Navarra. Su art. 526 dispone: «Mandato de crédito. Quien manda a otro que preste una cantidad o conceda un crédito a un tercero se hace fiador de la obligación contraída por éste. El mandatario podrá liberarse del mandato si las condiciones patrimoniales del mandante o del tercero se hubieren hecho tales que resulte más difícil la satisfacción de la deuda».

materializar: (i) como garante o responsable stricto sensu en cuyo caso sí que estaríamos ante un auténtico fiador (ii) como asumidor o promitente de la deuda en sustitución del deudor principal o (iii) como obligado a realizar cualquier otro negocio o prestación que generase la indemnidad del acreedor (compra del crédito contra el deudor, aportación de fondos en forma de capital o préstamo en cuantía suficiente para que el deudor principal cumpla).

Por contraposición, a la asunción de una garantía de indemnidad se encuentran los meros compromisos de mejores esfuerzos (políticas de cumplimiento regular y puntual, apoyo financiero, fondeo o capitalización adecuada). Como veremos más adelante, estas, a lo sumo, obligan a negociar de buena fe en el futuro una prestación coherente con lo manifestado.

Estamos ante una cuestión esencialmente interpretativa. Si el contenido de la carta genera dudas sobre la intención de emisor y financiador (art. 1281 CC), "deberá atenderse principalmente a los actos de éstos, coetáneos y posteriores al contrato" (art. 1282 CC). Por ello, el criterio que proponemos a continuación debe entenderse sin perjuicio de estas pautas hermenéuticas.

Creemos que para distinguir entre compromisos de mejores esfuerzos y garantías de indemnidad debe aplicarse el **criterio de la idoneidad específica del compromiso para alcanzar la indemnidad patrimonial del financiador** o no.

Este criterio de la idoneidad se dará cuando el compromiso sea unívoco, incondicional y se concrete bien en un deber de indemnidad del financiador bien en acciones del emisor específicamente destinadas a dejar indemne al financiador ante las consecuencias patrimoniales de la operación.

Aplicando este principio, se pueden y deben considerar como débiles, por inidóneos para garantizar la indemnidad del acreedor de una operación, todos los compromisos relativos al patrimonio o la actividad de la sociedad patrocinada que pudiesen presumirse coherentes con el interés inicial del socio de control con el buen fin de la operación. Interés del socio que, como mínimo, al momento de contratar, compartido con el del financiador.

Por supuesto, este es el caso de los genéricos compromisos de mantener el curso ordinario de la actividad o de la sociedad como empresa en funcionamiento (*going concern*) o de realizar sus mejores esfuerzos para el buen fin de la operación. Ni tampoco su reiteración en forma de política o principio del emisor.

Pero también de los genéricos compromisos de mantener la sociedad suficientemente capitalizada o financieramente apoyada o sostenida. Incluso cuando el compromiso se conecte con la finalidad de que la sociedad atienda puntual, debida y regularmente sus obligaciones en general.

El financiador no puede obviar que el socio emisor ha concretado este compromiso en las aportaciones al patrimonio y capital social de la filial realizadas al momento de estudiar la operación. Por tanto, salvo que se asuman obligaciones concretas (aumentos de capital o nuevas aportaciones del patrimonio social en determinados escenarios), el emisor no se estará obligando más que a negociar con el financiador de buena fe en el futuro sobre el alcance de este deber.

En general, salvados los casos en que, tras concederse la financiación, la financiada externalice deliberadamente (con anuencia o conocimiento del socio de control emisor) el daño de su insolvencia sobre sus acreedores, el financiador no puede obviar que, al no exigir de manera incontrovertida una garantía patrimonial, está aceptando las aportaciones y el capital social como responsabilidad máxima del socio emisor.

Todos estos ejemplos de compromisos tendrían en común la ausencia de una actuación concreta relacionada con la operación patrocinada e idónea para dejar indemne al financiador (pagaremos, asumiremos, responderemos, entregaremos los fondos suficientes para que la sociedad cumpla con las obligaciones de la operación).

Tampoco son idóneos los compromisos de poner todos los medios y medidas para que la operación tenga buen fin, tal y como resolvió el Tribunal Supremo en la STS de 13 de febrero de 2007 (ECLI:ES:TS:2007:1026), cuando no vienen acompañadas ni de la incondicional asunción de la indemnidad del financiador ni de actuaciones concretas idóneas para conseguirla.

Por el contrario, lo que sí que es admisible es que el compromiso unívoco de indemnidad del financiador se refiera no solamente a una operación sino a diversas (p.e. les aseguramos ante el daño que le pueda ocasionar el impago de cualquiera de las operaciones de crédito que concedan a nuestra filial).

5.3. ¿Actuación ultra vires?

Otro problema interesante planteado por la doctrina (CARRASCO PERERA): ¿Requiere el otorgamiento de la carta una facultad especial? Si el otorgamiento de la carta de patrocinio se considera un "acto neutro" en el sentido del artículo 117.2 del Reglamento del Registro Mercantil —esto es, un acto vinculado al objeto social y realizado en el ejercicio de las facultades de gobierno y gestión del órgano de administración—, no sería necesario que tal facultad estuviera expresamente incluida en el objeto social. ¿Puede el objeto social oponerse como límite a la actuación de los administradores frente a terceros? De acuerdo con el artículo 129.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, dicho límite solo podrá hacerse valer cuando el tercero haya actuado de mala fe o con culpa grave»[137].

En la mayoría de los casos, el emisor de la Comfort Letter será el socio de control en forma de sociedad matriz de la patrocinada. Si esta sociedad matriz ostenta el control de la filial patrocinada, es que persigue su objeto social a través de la misma y si esto es así, parece meridianamente claro, que el otorgamiento de una Comfort Letter no podría ser, en ningún caso, un acto ultra vires. Mayor dificultad podrían presentar las cartas de sociedades del grupo que fuesen socias de la patrocinada sino "hermanas" o "primas".

Y, en principio, la doctrina coincide en que emisión de una Comfort Letter "debe ser considerada como un acto neutro, esto es, como un acto necesario para la realización de las actividades que integran el objeto social", siendo la regla general es que los administradores delegados de una

[137] Véase CARRASCO PERERA, *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 4, 2006, pp. 91 ss. El autor trae a colación la jurisprudencia registral —RRDGRN de 16 de marzo de 1990 (RJ 1990/2301) y de 20 de diciembre de 1990 (RJ 1990/10492)— que afirma la que tales facultades son susceptibles de inscripción, aunque considera innecesaria su especificación.

Sociedad Anónima están legitimados para emitir una carta de patrocinio, sin necesidad de una previa deliberación del Consejo de Administración y siempre que su contenido se ajuste al objeto social[138].

5.4. Suficiencia de las facultades de los firmantes: un motivo de discusión cuando el emisor es una administración o entidad pública

Las Comfort Letters no suelen otorgarse en instrumento público, con lo que se pierde el juicio de capacidad al que viene obligado el notario por mor del Reglamento Notarial[139]. Ello deja a las partes el examen de estos requisitos que, en ocasiones, puede ser defectuoso. Precisamente en la reciente STS de 15 de julio de 2025 se producía un debate sobre las facultades del administrador que firmaba la Comfort Letter.

En el caso de las entidades públicas, el propio Tribunal de Cuentas ya ha indicado que "todas las entidades que integran el sector público empresarial tienen que informar en una nota de la memoria de sus cuentas anuales de los avales y otras garantías otorgadas a empresas vinculadas; lo que debe considerarse extensible a las cartas de compromiso, cartas de patrocinio, cartas de conocimiento o Comfort Letters emitidas por estas entidades con motivo de operaciones de diversa naturaleza" [140]. Lo anterior, en aplicación del principio de prudencia financiera, que afectará a las operaciones relacionadas con la prestación de garantías públicas o medidas de apoyo extrapresupuestario, con lo que el otorgamiento de una Comfort Letter puede colisionar con la normativa pública de endeudamiento si no se siguen los trámites oportunos, creando la apariencia de una garantía sin que concurran los requisitos legales eludiendo además determinados controles contables[141].

Y, quizá como prueba de la importancia de estos asuntos, encontramos el hecho que, en los consistorios locales, los desacuerdos entre las partes han derivado, en ocasiones, en prolongadas disputas ante los tribunales de justicia, especialmente ante un cambio de alcalde. El caso de la Comfort Letter otorgada por el Ayuntamiento de Valladolid para garantizar determinadas obligaciones derivadas del cubrimiento de las vías del AVE derivó en una querella por prevaricación y falsedad documental desestimada finalmente mediante la STSJ Castilla y León, [Sala], de 26 de noviembre de 2018 (ECLI:ES:TSJCL:2018:3841)[142]. *Grosso modo*, se achacaba al

[138] Domínguez Pérez, «Problemática de las cartas de patrocinio. Comentarios a algunos recientes pronunciamientos jurisprudenciales», *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, núm. 694, 2006, pp. 782-795.
[139] Véase el Decreto de 2 de junio de 1944 por el que se aprueba con carácter definitivo el Reglamento de la organización y régimen del Notariado, art. 145, conforme al cual «la autorización o intervención del instrumento público implica el deber del notario de dar fe de la identidad de los otorgantes, de que a su juicio tienen capacidad y legitimación» y, a sensu contrario, que «el notario (…) deberá excusar su ministerio y (…) negar la (…) intervención (…) cuando a su juicio (…) la representación del que comparezca en nombre de tercera persona natural o jurídica no esté suficientemente acreditada», y art. 156.8.º, conforme al cual «la comparecencia de toda escritura indicará (…) el juicio expreso de suficiencia de las facultades de representación».
[140] Tribunal de Cuentas, «Informe de fiscalización de los avales, garantías y otros compromisos otorgados por las entidades del sector público empresarial estatal (2012-2014)», *BOE* núm. 299, de 9 de diciembre de 2017, p. 121337.
[141] Comellas Goberna, Los contratos de financiación bancaria con administraciones públicas: reflexiones sobre el principio de prudencia financiera y la interconexión del Derecho privado y el Derecho público, tesis doctoral, Universidad de Barcelona, 2017, pp. 471-472.
[142] Como resumen de aquel episodio, véase la noticia «De la Riva firmó las 3 "Comfort Letter" como si fueran "cartas de cortesía"», *Diario de Valladolid*, 4 de julio de 2018, disponible en:

alcalde a la sazón el no haber obtenido consentimiento expreso del pleno del Ayuntamiento para el preciso trámite de la firma de la Comfort Letter que apoyaba a una sociedad municipal. Como es de apreciar en la citada sentencia, la naturaleza de la Comfort Letter (otorgada en idénticos términos por otras tres entidades públicas) era de carácter más bien Fuerte. Por otra parte, el caso del Ayuntamiento de los Barrios, abordado en la STS 690/2017, Civil, de 20 de diciembre (ECLI:ES:TS:2017:4613), que también traía causa de un litigio acerca de la invalidez del consentimiento prestado por el alcalde en la Comfort Letter, origen de la reclamación formulada, si bien en dicho litigio había una interesante discusión sobre la jurisdicción competente que se ventiló de forma contraria al Ayuntamiento que se había aquietado al control por la jurisdicción civil que, por otra parte, era el adecuado para enjuiciar la validez de este instrumento[143].

Creemos que, en estos casos, parece claro que un Ayuntamiento (o cualquier entidad del sector público) que no rechaza *ab limine* la financiación que se otorgase a una sociedad municipal o empresa pública patrocinada y posteriormente alega la insuficiencia de facultades del firmante de la Comfort Letter podría estar actuando contra la regla *nemo propriam causam turpitudinem allegare potest.* ¿Desconocen los órganos de una corporación pública cuando, por ejemplo, elaboran, debaten y aprueban el presupuesto municipal y de la sociedad municipal la existencia de los compromisos de la Comfort Letter? ¿Es verosímil que, en la mayoría de los casos, los alcaldes emitan en nombre de la corporación los compromisos de la Comfort Letter y la oculten deliberadamente a los órganos de gobierno de la corporación?

5.5. Modificación de los términos de la obligación inicial: novación modificativa y extintiva

Si la obligación principal a la que se refiere la Comfort Letter es objeto de novación modificativa, ésta no debe verse, en principio, afectada. La Sala Primera del Tribunal Supremo, en su STS 2100/2025, Civil, de 14 de mayo (ECLI:ES:TS:2025:2100), volvió a pronunciarse sobre el alcance de la novación de una obligación principal con respecto de las garantías otorgadas en relación a aquella, recordando el "mayor rigor en su apreciación" necesario para apreciar la concurrencia de los requisitos para que una novación se considere extintiva, mucho más restrictivos que el caso de la novación modificativa[144].

Por el contrario, de producirse una novación extintiva, dejarían de ser exigibles las obligaciones dimanantes de la Comfort Letter, ya que dichas "obligaciones o garantías accesorias, (…) sólo podrán subsistir en cuanto aprovechen a terceros que no hubieren prestado su consentimiento (art. 1207 CC), y la *nova obligatio* no tiene otra antigüedad que la determinada por la fecha de su nacimiento".

---

https://www.diariodevalladolid.es/valladolid/180704/66146/riva-firmo-3-comfort-letter-fueran-cartas-cortesia.html; así como la nota del Ayuntamiento de Valladolid, «El alcalde afirma que el Ayuntamiento "no tiene más alternativa" que acudir a los tribunales con la carta de conformidad del soterramiento», de 19 de abril de 2016, disponible en: https://www.valladolid.es/fr/actualidad/noticias/alcalde-afirma-ayuntamiento-alternativa-acudir-tribunales-c.

[143] Véase MORALES [segundo apellido], «Caso: la carta de patrocinio del Ayuntamiento de Los Barrios», *Almacén de Derecho*, 10 de enero de 2018, disponible en: https://almacendederecho.org/caso-la-carta-patrocinio-los-barrios.

[144] A título de ejemplo de esta interpretación restrictiva, la STS 686/2011, Civil, de 19 de octubre (ECLI:ES:TS:2011:6569), precisó que «en la duda debe prevalecer el efecto más débil —modificativo—».

Téngase en cuenta que no siempre es así. Como ejemplo, la STS 77/2014, Civil, de 3 de marzo (ECLI:ES:TS:2014:737): si la modificación afecta al plazo de cumplimiento y resulta de aplicación el art. 1851 CC, la fianza sí que se extingue como consecuencia de la prórroga", interpretación que concurrirá en aquellos casos en los que "la prórroga alargara la incertidumbre y con ello empeorará la situación económica del deudor, e hiciera ilusoria la vía de regreso"[145].

5.6. Inexactitud y falsedad de las manifestaciones

Es importante, en este punto, destacar las obligaciones de información, como la notificación de cualquier modificación en la participación en la sociedad patrocinada o de aportación de capital que suelen contener algunas de estas cartas[146], las más sofisticadas a juicio de los autores pues no todas las Comfort Letters son tan exhaustivas.

En el caso de falta de veracidad, inexactitud o, lo que es más grave, falsedad de las manifestaciones vertidas en la Comfort Letter, será la entidad de crédito la que deberá probar tal circunstancia, quedando el emisor de la carta exento de responsabilidad si se demuestra que el acreedor dio por exactas y verdaderas las manifestaciones, descuidando el deber de diligencia que le es exigible[147].

5.7. Ineficacia: nulidad y anulabilidad

En la STS 844/2023, Civil, de 31 de mayo (ECLI:ES:TS:2023:2538), el Alto Tribunal recordaba, con respecto del aval a primera demanda lo que "lo diferencia de la fianza en dos características típicas de la fianza que no lo son del aval a primera demanda: la subsidiariedad (reflejada en el beneficio de excusión del fiador que le permite negar el pago si el acreedor garantizado no ha intentado primero cobrarse del deudor) y la accesoriedad (según la cual, las vicisitudes de la relación garantizada afectan a la relación de garantía)".

Por este motivo y aunque no ha sido posible localizar jurisprudencia que aborde un caso similar en materia de Comfort Letters, debería entenderse que sí procedería excepcionar la ineficacia de la obligación principal.

En cuanto a la eventual nulidad del contrato de financiación en cuya consideración se hubiera emitido la Comfort Letter, CARRASCO, planteando en qué medida la conducta del patrocinador puede proyectarse sobre la formación de la voluntad de las partes de aquel contrato, consideraba que el dolo del emisor se consideraría como dolo del patrocinado también "cuando entre las sociedades vinculadas exista confabulación, o sea conocida por el contratante la existencia de

[145] Sobre ello, véase DAZA GONZÁLEZ/MARTÍNEZ ASENSI, «El Tribunal Supremo vuelve a pronunciarse sobre los efectos de una novación modificativa no extintiva de una obligación principal sobre la fianza que la garantiza», *Blog Uría Menéndez*, 23 de junio de 2025, disponible en: https://www.uria.com/es/publicaciones/9379-el-tribunal-supremo-vuelve-a-pronunciarse-sobre-los-efectos-de-una-novacion-modi.

[146] ESPIGARES HUETE, «La evolución doctrinal y jurisprudencial de las cartas de patrocinio», en CAMACHO DE LOS RÍOS/ESPIGARES HUETE/VELASCO FABRA (dirs.), Análisis crítico de los derechos de garantía en el tráfico mercantil, Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor, 2021, pp. 251-326.

[147] VALENZUELA GARACH, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 185, 1987, pp. 347-430.

dolo, o cuando se trata de sujetos materialmente coincidentes en el plano económico" [148]. Algunas Comfort Letters incluyen manifestaciones y garantías del emisor en dicho sentido (y es lo prudente hacerlo)[149].

5.8. Tratamiento concursal de la Comfort Letter

Aquí debemos distinguir entre el concurso de la sociedad emisora y de la sociedad patrocinada. En el primer caso, de derivarse algún crédito contra el emisor de la Comfort Letter, como podría suceder en las fuertes que tienen la naturaleza de garantía, el receptor ostentaría un crédito contingente con vocación de ordinario[150]. Ello, claro está, sin perjuicio del derecho del emisor concursado, si paga, de reembolsarse o, incluso, subrogarse en los derechos del acreedor contra el deudor (art. 1839 CC).

En caso de concurso de la patrocinada, al margen de la calificación que tenga el crédito por la financiación que ostente el financiador, lo más probable es que el crédito por el reembolso del emisor de la Comfort Letter, si ha dejado antes indemne (ha pagado) al financiador, sea subordinado[151]. Bien por pacto expreso de subordinación acordado con el acreedor bien porque la calificación más favorable para la masa pasiva, solución que impone la Ley Concursal (art. 310.2 3º y 4º LC), sea la subordinación en atención al carácter de persona especialmente relacionada con el concursado. Bien sea porque la emisora de la Comfort Letter sea socia (habitualmente de control) de la patrocinada concursada (art. 283.1 1º LC) bien por formar parte de su mismo grupo (art. 283.1 3º LC).

En cualquier caso, el concurso de la filial no debería, por sí solo, desencadenar el concurso de la matriz que la hubiera apoyado mediante una Comfort Letter, incluso cuando esta tenga carácter «Fuerte» y contenga compromisos jurídicamente vinculantes, dado que lo determinante será que la matriz pueda o no cumplir regularmente sus obligaciones exigibles[152].

---

[148] CARRASCO PERERA, «Las nuevas garantías personales: las cartas de patrocinio y las garantías a primer requerimiento», en MUÑOZ CERVERA/NIETO CAROL (coords.), Tratado de garantías en la contratación mercantil, Civitas, Madrid, 1996, pp. 623-764, esp. p. 683.

[149] Además, el contrato de crédito contiene su propio clausulado que aborda esta situación. Las manifestaciones y garantías del contrato de crédito suelen incorporar, casi siempre, cláusulas que aseveran que toda la información fáctica facilitada era veraz y exacta en todos sus aspectos relevantes en la fecha en que fue proporcionada y que no se ha producido ni omitido ningún hecho, ni se ha facilitado o retenido información alguna, que convierta dicha información en falsa o engañosa en algún aspecto relevante. Muchas de estas manifestaciones y garantías se repiten durante ciertos hitos del contrato de crédito.

[150] El crédito derivado de la Comfort Letter se calificaría como contingente por su función de garantía, exigible únicamente en defecto de cumplimiento por la patrocinada, y con vocación de crédito ordinario conforme al art. 269.3 del Texto Refundido de la Ley Concursal (TRLC). Solo si la Comfort Letter incorporase una garantía real —hipoteca, prenda u otro derecho real de garantía— podría plantearse un eventual privilegio, hipótesis que aquí cabe descartar.

[151] Antes del pago al financiador, el crédito de reembolso es contingente y no procede todavía determinar ni su importe ni su clasificación. Véase la STS [número]/2025, Civil, de 8 de abril (ECLI:ES:TS:2025:1533).

[152] Cabe, en este sentido, que sea un detonante, trasladando a la matriz una obligación patrimonial significativa para la que requerirá recursos suficientes y que, no olvidemos, ha concebido, si se permite la expresión, con cierta ligereza, probablemente sobre la premisa de que se trataba de un instrumento de apoyo de menor intensidad que una garantía propiamente dicha y, en particular, sin las consecuencias patrimoniales y contables asociadas a esta última.

5.9. Comfort Letter y grupos de sociedades

A renglón seguido del análisis concursal —con sus inevitables implicaciones para la matriz y, por extensión, para el grupo—, procede abordar la problemática que suscitan las Comfort Letters en el seno de los grupos de sociedades, cuestión que ha merecido particular atención por parte de la doctrina.

En materia de grupos de sociedades, la obra pionera de la profesora FUENTES NAHARRO abordó las Comfort Letters constatando que es un fenómeno que "excede el ámbito subjetivo de los grupos de sociedades", siendo que "la responsabilidad para el patrocinador propiamente derivada de la emisión de una carta de patrocinio debe deducirse de nuestro derecho común de obligaciones" aunque no debe descartarse la responsabilidad que pueda derivarse para la sociedad emisora de una carta, responsabilidad de derecho societario que "se le pueda exigir por el ejercicio legítimo de su poder de dirección unitaria sobre la filial", además de constituir una "prueba de la existencia misma del grupo y de que en la matriz es quien ejerce aquel poder de dirección en su seno" [153]

La Comfort Letter plantea una perspectiva particular en los grupos de sociedades, en los que "la integración de una sociedad en un grupo no supone la pérdida total de su identidad y autonomía" (véase por todas STS 695/2015, Civil, de 11 de diciembre (ECLI:ES:TS:2015:5151). Pero caminamos hacia un derecho de grupos en el que, ante una decisión societaria, no se puede anteponer el interés del grupo sin más pues hay que tener en cuenta la obligación de lealtad de los administradores y el argumento de grupo debe ir siempre acompañado de una justificación[154], caso peculiar el de la Comfort Letter dado que no estamos ante una decisión de la dominante que condicione o sacrifique el interés de la filial, sino de un compromiso asumido por aquella para sostenerla, singularmente cuando atraviesa dificultades financieras.

Nos hallamos, pues, ante un fenómeno que "excede el ámbito subjetivo de los grupos de sociedades", siendo que "la responsabilidad para el patrocinador propiamente derivada de la emisión de una carta de patrocinio debe deducirse de nuestro derecho común de obligaciones" aunque no debe descartarse la responsabilidad que pueda derivarse para la sociedad emisora de una carta, responsabilidad de derecho societario que "se le pueda exigir por el ejercicio legítimo de su poder de dirección unitaria sobre la filial", además de constituir una "prueba de la existencia misma del grupo y de que en la matriz es quien ejerce aquel poder de dirección en su seno".[155]

Asimismo, lanzamos una pregunta difícil de abordar aquí, pues su tratamiento merece un trabajo de mayor profundidad: ¿cabe aplicar el levantamiento del velo en el marco de esta figura, aun existiendo una vía contractual directa frente a la matriz? Por lo general, el supuesto parece remoto, pues pasa insoslayablemente por sostener que la personalidad jurídica separada de filial

[153] FUENTES NAHARRO/DE MIGUEL HERNANDO, en Contratos civiles, mercantiles, públicos, laborales e internacionales, t. IX, pp. 85-86.

[154] Véase MARTÍN DE VIDALES GODINO, «Conflictos de interés en el seno de un grupo de sociedades: deber de lealtad del administrador de una filial nombrado por la sociedad dominante. Responsabilidad por seguir las instrucciones de la matriz», en [DIRECTOR] (dir.), *Las sociedades de capital: sus intereses y sus conflictos*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2022, pp. 243-269, esp. p. 264.

[155] FUENTES NAHARRO/DE MIGUEL HERNANDO, en Contratos civiles, mercantiles, públicos, laborales e internacionales, t. IX, p. 85.

y matriz haya generado para el banco una apariencia susceptible de justificar, por sí misma, la extensión de responsabilidad a la dominante. Tal construcción resulta particularmente difícil cuando el acreedor es una entidad financiera sofisticada, conocedora de la estructura del grupo y que, además, ha negociado precisamente con la matriz el alcance de su respaldo mediante una Comfort Letter. En tales circunstancias, parece más natural exigir a la matriz aquello a lo que se comprometió contractualmente que desconocer la personalidad jurídica de la filial para alcanzar un resultado que, acaso, exceda de lo pactado.

5.10. Comfort Letter *ad incertas personas*

Si atendemos a la temprana advertencia de DUQUE DOMÍNGUEZ, la Comfort Letter es, ante todo, una "declaración referida a una operación individual y no a declaraciones públicas de patrocinio", descartando su carácter de proclamación general de respaldo ante diversos acreedores o de suerte de garantía frente al mercado[156].

; posibilidad que, sin un correlato jurisprudencial equivalente en nuestro Derecho, ha recibido entre nosotros una atención fundamentalmente doctrinal.

El hecho que no estén dirigidas a un acreedor determinado "no es óbice para poder incluir dentro del fenómeno del patrocinio y de su problemática jurídica también a ese tipo de declaraciones emitidas a una generalidad de sujetos (acreedores potenciales, clientes, etc.), que vendría a constituir una suerte de subtipo o clase de declaraciones de patrocinio"[157]

5.11. El *enforcement* de la Comfort Letter

Por si los problemas apuntados anteriormente no fueran suficientes, en el momento de ejecutar las obligaciones nacidas de una Comfort Letter, el acreedor puede encontrarse ante una miríada de escenarios. No olvidemos que estamos ante cartas que se suelen firmar en documento privado, sin elevación a público de ningún tipo y sin indicación de la ley y el fuero elegido por las partes para una eventual resolución de disputas. Algo natural, dada la naturaleza y finalidad de estas cartas discutidas en epígrafes anteriores.

En este sentido, la ejecución puede convertirse en un terreno particularmente resbaladizo comenzando por la determinación del fuero y de la ley aplicable. Un enfoque sensato en materia de estrategia procesal apunta, por lo menos, a considerar a la jurisdicción de la matriz emisora como la más idónea (y fuero, con los matices oportunos).

A continuación se esbozan algunas notas sin la profundidad que requeriría la cuestión, suficiente para motivar un nuevo artículo con un enfoque marcadamente interdisciplinar:

a. Comfort Letter emitida por una matriz española.

[156] DUQUE DOMÍNGUEZ, «Las cartas de patrocinio», en ALONSO UREBA/BONARDELL LENZANO/GARCÍA VILLAVERDE (coords.), *Nuevas entidades, figuras contractuales y garantías en el mercado financiero*, Civitas, Madrid, 1990, p. 727.
[157] FUENTES NAHARRO/DE MIGUEL HERNANDO, en Contratos civiles, mercantiles, públicos, laborales e internacionales, t. IX, p. 474.

En un escenario puramente español, la cuestión del fuero se reconduce a las reglas generales de la Ley Orgánica del Poder Judicial y de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil, cuyo artículo 50.1 dispone que la competencia territorial corresponderá al tribunal del domicilio del demandado. Esta parece la solución más sensata, cabiendo no obstante considerar otros foros como el del artículo 51.1 de la LEC alegando como Tribunal competente el del "lugar donde la situación o relación jurídica a que se refiera el litigio haya nacido o deba surtir efectos, siempre que en dicho lugar tengan establecimiento abierto al público o representante autorizado para actuar en nombre de la entidad". Más dudas presenta una posible aplicación del artículo 52.1º.3 de la LEC referido a las "demandas sobre obligaciones de garantía o complemento de otras anteriores" en las que "será tribunal competente el que lo sea para conocer, o esté conociendo, de la obligación principal sobre que recayeren". Aun así ¿no deja de ser la Comfort Letter una garantía o complemento de la operación crediticia?

b. Comfort Letter emitida por una matriz extranjera.

En el ámbito de la Unión Europea, la problemática se articula en torno a los Reglamentos Bruselas I bis y Roma I[158]. La relativa al ámbito de aplicación del Reglamento Bruselas I bis, exige determinar si nos encontramos ante "materia contractual" o extracontractual[159] aunque parece que hablaríamos de contractual y quizá lo menos arriesgado fuera decantarse por la regla general de competencia del artículo 4 que se refiere al domicilio del demandado. Por su parte, el Reglamento Roma I presupone la existencia de una obligación contractual para la determinación de la ley aplicable y en ausencia de elección de ley, la ley aplicable deberá determinarse conforme a las reglas previstas en su artículo 4, cuya aplicación a una comfort letter exige identificar la naturaleza de la obligación contractual que, en su caso, resulte de la misma.

La complejidad se acentúa en matrices situadas en otros países como el Reino Unido o los Estados Unidos, con sistemas procesales muy garantistas pero costes muy elevados. Además, su eficacia en España (en el caso de que debiera despacharse ejecución contra bienes sitos en España) exigiría acudir al procedimiento de reconocimiento previsto en la Ley 29/2015, lo que reintroduce cuestiones relativas a la competencia internacional indirecta del tribunal de origen y al respeto de las garantías procesales.

c. Articulación de las pretensiones procesales.

[158] Reglamento (UE) n.º 1215/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2012, relativo a la competencia judicial, el reconocimiento y la ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil, y Reglamento (CE) n.º 593/2008 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de junio de 2008, sobre la ley aplicable a las obligaciones contractuales, respectivamente.

[159] La jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) ha construido un concepto autónomo de «materia contractual» basado en la existencia de una obligación libremente asumida, al margen de la calificación nacional del negocio, pero esto solo parecería aplicar a las Comfort Letters Fuertes, siendo las Débiles (si es que cabe hablar de ejecución de las mismas) una cuestión que se dejaría al terreno de la reputación en el mercado y el honor. No se han hallado casos específicos sobre Comfort Letters. Destacamos la sentencia de 20 de enero de 2005, Engler, C-27/02, EU:C:2005:33, que, *grosso modo*, admitía que puede haber materia contractual sin contrato clásico, bastando un compromiso voluntario dirigido a una persona.

A continuación y como colofón, apuntamos algunos problemas, sustantivos y procesales, que pueden darse a la hora de preparar una demanda en materia de Comfort Letters:

i. Las menciones genéricas a "apoyar", el estándar jurídico indeterminado que suponen y, en última instancia, cómo se cuantifica y hasta dónde llega ese apoyo, además de la dificultad probatoria de ciertos extremos relativos a este punto.
ii. La elevada discrecionalidad judicial que generan dado que al final serán los Tribunales los que decidan, en función de las pretensiones ejercitadas por las partes (en aplicación del principio dispositivo), qué medidas de apoyo procede aplicar cuando éstas no estén especificadas.
iii. El valor que debe darse a la confianza del acreedor en la Comfort Letter (como hemos visto, de gran importancia en derecho alemán y también en nuestro ordenamiento) y las dificultades probatorias que ello puede entrañar, excepto cuando haya manifestaciones expresas al respecto.
iv. La obligación de mantener la solvencia de la filial u obligaciones similares financieras, por una relativa indeterminación de las mismas y las dificultades para determinar cuándo se activan.
v. La obligación de aportar capital a la filial y los trámites y acuerdos societarios que ello comportará, con un eventual riesgo de imposibilidad jurídica sobrevenida (o, cuanto menos, una maraña de cuestiones adicionales que discutir en un procedimiento) por una negativa de los órganos sociales a ejecutar el compromiso.
vi. En relación a las dos anteriores y en función del redactado, la determinación de si son obligaciones de medios o de resultado, como las obligaciones de "mejores esfuerzos", de pago o de otra índole.
vii. Eventuales problemas con las obligaciones de mantener la participación o no desinvertir, especialmente si se ha producido algún negocio dispositivo con relación a los títulos societarios que justifican esa participación.
viii. La falta de virtualidad y efectos prácticos de obligaciones como "no permitir el impago" cuando éste ya se ha producido.
ix. La determinación de indemnizaciones (daños y perjuicios) derivadas de la imposibilidad de ejecución de alguna de las obligaciones nacidas de la Comfort Letter.
x. El riesgo de invalidez parcial o total de la Comfort Letter (piénsese en supuestos como el *ultra vires*) y sus efectos prácticos.

6. Reflexiones finales

6.1. La Comfort Letter: un instrumento útil gracias a su plasticidad

La práctica y la jurisprudencia analizadas permiten afirmar que la Comfort Letter no es una figura anómala ni residual, sino un instrumento que responde de forma coherente a las necesidades del tráfico. Su aparente indeterminación no es tanto un problema como una consecuencia de su función: permitir a las partes modular el grado de compromiso sin asumir los costes —jurídicos, contables o reputacionales— de una garantía típica.

En este contexto, la distinción entre cartas Fuertes y Débiles adquiere un sentido que va más allá de la clasificación. No se trata de una diferencia de intensidad, sino de función. Las cartas fuertes

incorporan el patrimonio del patrocinador al esquema de responsabilidad y operan como verdaderas garantías de indemnidad. Las débiles, en cambio, no desplazan el riesgo, sino que lo hacen más visible y, en cierta medida, más controlable.

Esta diferencia puede reconstruirse a partir de dos criterios que permiten dotar de coherencia a la figura. En el caso de las Comfort Letters Fuertes, el criterio decisivo es el de la idoneidad del compromiso asumido para producir la indemnidad del acreedor. Solo cuando el contenido de la carta permite razonablemente alcanzar ese resultado —ya sea mediante el pago directo, la aportación de fondos o mecanismos equivalentes— cabe afirmar que existe una verdadera garantía, con independencia de la denominación empleada por las partes.

Por el contrario, en las Comfort Letters Débiles, la clave no está en la idoneidad para garantizar el resultado, sino en su valor informativo. La carta no añade patrimonio responsable, pero sí transmite información relevante para el financiador. El socio de control delimita, por un lado, el alcance de su compromiso —no asumirá más riesgo que el ya invertido— y, por otro, valida la operación, en la medida en que declara conocerla y aceptarla. Esta validación permite al financiador presumir que la operación responde al interés del grupo y que no será cuestionada desde dentro.

Este valor informativo no es irrelevante. Aunque no genere una acción directa contra el patrocinador, reduce la probabilidad de comportamientos oportunistas y de conflictos internos que puedan frustrar el contrato. La carta débil no garantiza el cumplimiento, pero contribuye a que el incumplimiento sea menos probable y, sobre todo, más previsible desde la perspectiva del acreedor.

Distinta es la situación cuando el contenido de la carta es inequívoco. Cuando el patrocinador asume compromisos idóneos para garantizar la indemnidad del acreedor, la calificación como garantía se impone sin necesidad de construcciones adicionales. En estos casos, la jurisprudencia acierta al atender al contenido real del compromiso y no a la denominación del instrumento, aplicando un criterio funcional que resulta plenamente coherente con el sistema.

Las principales dificultades interpretativas que se plantean en la práctica —en particular, la distinción entre obligaciones de medios y de resultado o la relevancia de las limitaciones internas de poder— pueden reconducirse, en último término, a un problema de imputación del riesgo. La tendencia jurisprudencial a proteger al acreedor de buena fe responde a esta lógica: quien genera una apariencia razonable de compromiso debe soportar sus consecuencias en el tráfico.

Ahora bien, esa misma lógica exige preservar una frontera clara entre lo vinculante y lo meramente informativo. Si se diluye este límite y toda declaración relevante se transforma en garantía, el instrumento pierde su utilidad. El resultado sería previsible: o bien se abandona su uso, o bien se vacía de contenido para evitar riesgos, con el consiguiente aumento de la incertidumbre.

Por ello, el criterio decisivo no puede ser exclusivamente literal. Debe atenderse, de un lado, a la idoneidad del compromiso para producir la indemnidad del acreedor y, de otro, al valor informativo que la declaración aporta en el contexto de la operación. Esta doble aproximación permite distinguir con mayor precisión entre los distintos supuestos y evita tanto la sobreextensión de la responsabilidad como la banalización de la figura.

6.2. La Comfort Letter a la luz de la comparativa con otros ordenamientos

La comparación entre la doctrina y jurisprudencia española y extranjera permite advertir una coincidencia en la manera de abordar la Comfort Letter entre los ordenamientos examinados, cual es la cabal importancia de su contenido, de la intensidad del compromiso asumido y, con distintos matices, de la confianza que razonablemente generan en su destinatario[160]. España no parece constituir una excepción a esta regla: el Tribunal Supremo ha construido igualmente la figura desde la distinción entre cartas Débiles y Fuertes y desde la interpretación del compromiso concretamente asumido, con las limitaciones propias de nuestro ordenamiento (desde la perspectiva civil, societaria, procesal o concursal) y de cada uno de los casos que han conseguido llegar al alto Tribunal, no tan amplios como los múltiples supuestos que la doctrina es capaz de proyectar.

Pese a la brevedad de nuestra aproximación, una visión comparada del fenómeno aconseja cierta prudencia antes de presentar la experiencia española de la Comfort Letter como singular. Dejamos seis ideas a vuelapluma sobre el particular:

1. En Derecho inglés, destacar la importancia del redactado de la Comfort Letter, distinguiendo las simples declaraciones de política o intención de los verdaderos compromisos jurídicos, aun teniendo en cuenta el fuerte énfasis del *common law* en el tenor literal de los documentos y en la intención objetiva de crear relaciones jurídicas entre las partes.
2. En cuanto al Derecho de Nueva York, tampoco la intención de obligarse e interpretación objetiva del documento de sus tribunales parecen alejarse en demasía de nuestro caso (acaso quepa recordar el matiz de una posible mayor relevancia, bajo Derecho de Nueva York, de la confianza inducida por la promesa y de la conducta que esta razonablemente provoca en el acreedor) si bien es destacable la escasez de jurisprudencia en dicha plaza[161].
3. En el caso de Hong Kong y China (*Keepwell Deeds*), son de interés sus notas de Comfort Letter Fuerte dado que, pese a no ser garantías, contienen compromisos contractuales exigibles destinados a sostener financieramente a una filial. La especial dimensión regulatoria de la región le confiere unas notas muy peculiares pero la lección que se extrae es cómo los tribunales reconocen con facilidad la intensidad del compromiso de un instrumento con unos términos poco etéreos (a diferencia, pensemos, de lo que sucede en una Comfort Letter Débil).
4. El ejemplo de Alemania es probablemente el ordenamiento que ofrece el paralelismo más inmediato (empezando por la distinción entre *harte* y *weiche Patronatserklärungen*) pero con sus matices propios como los referidos al sobreendeudamiento de la filial y una particular tendencia al tratamiento de ciertas situaciones de grupo de sociedades, muy desarrolladas en derecho alemán, como las

[160] Dicho sea con la oportuna cautela, pues difícilmente puede condensarse en unas pocas páginas la riqueza de cada uno de estos ordenamientos.

[161] Quizá por su fascinante propensión a transaccionar los asuntos judiciales antes de tramitar un pleito completo y asumir sus (enormes) costes e incertidumbre. En este sentido, véanse unas interesantes reflexiones en FORTE COBO, «Some Important Causes for Settlement in American Civil Litigation», LLM Theses and Essays, núm. 163, University of Georgia School of Law, 2013.

cartas *ad incertas personas,* cuya traslación al ordenamiento español se desaconsejaría por su poca practicidad, o los PLTA.

5. Francia es otro país con una jurisprudencia madura que data de los años 80 y cuya experiencia ha desembocado en la incorporación de una figura construida por la jurisprudencia al Code Civil. Los autores no han observado una diferencia sustancial antes y después de esa positivización, lo que apoya los argumentos para no continuar con la propuesta de codificación de la Comfort Letter del ALCM, comentada más arriba.
6. Por último, el caso italiano, también cercano al español, con una jurisprudencia y doctrina muy desarrolladas y una *lettera di patronage* que, en suma, carece de regulación específica, no deja de ser interesante como un caso de algo que funciona sin positivizarse.

Hay, en definitiva, algo casi inevitable en la incertidumbre de las Comfort Letters: en todas partes terminan enfrentándose, bajo prismas jurídicos distintos, a problemas interpretativos derivados del propio litigio (p.e. imprecisiones en el redactado de la carta, problemas de ejecución sin resolver), a la propensión de un ordenamiento jurídico a poner el foco en determinadas cuestiones o a la formulación de escenarios problemáticos en el plano doctrinal, muy acertados pero a veces potenciales. No parece que ello responda tanto a una deficiencia de cada ordenamiento como a la propia naturaleza de la figura, imprecisa, maleable y quizá creadora de cierta inseguridad jurídica[162].

6.3. La Comfort Letter en España: *¿quo vadis?*

La Comfort Letter vive en una cierta ambigüedad y en la aceptación de las partes de dicho documento a falta de algo mejor. Pretender regularla puede tener el efecto no deseado de desnaturalizarla. Allí donde las garantías tradicionales resultan demasiado rígidas, la Comfort Letter permite graduar el apoyo del patrocinador. Y, cómo no, esa maleabilidad la hace más proclive a las disputas judiciales, aunque ello —si se nos permite la expresión— es parte de su encanto. Ese es el precio que pagan quienes hacen uso de ese instituto. Esa incertidumbre realza, además, el papel protagonista de los asesores legales (abogados) de una operación.

Desde esta perspectiva, no parece necesaria una regulación detallada de las Comfort Letters, menos la propuesta por el ALCM. Su atipicidad forma parte de su utilidad. Las reglas generales de interpretación contractual ofrecen un marco suficiente, siempre que se apliquen con criterios estables y atentos a la función económica del instrumento.

En definitiva, la Comfort Letter es una técnica de asignación del riesgo que permite soluciones intermedias entre la ausencia de garantía y la garantía plena. Su correcta comprensión exige atender a lo que las partes han querido hacer y, sobre todo, a lo que objetivamente han conseguido hacer en términos de distribución del riesgo.

[162] Tomamos la expresión de la profesora FUENTES NAHARRO.

7. Bibliografía

ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús, «Lecciones: Personalidad jurídica y levantamiento del velo (y ii)», *Almacén de Derecho*, 14 de diciembre de 2015.

ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús, «Lecciones: Personalidad jurídica y levantamiento del velo (i)», *Almacén de Derecho*, 17 de noviembre de 2015.

ASHBY, Lana, «Formation of Contract: Comfort Letters», *Practical Law* (Thomson Reuters), 2018.

Association of Corporate Treasurers, «Briefing Note: Letters of Comfort. A Practical Guide», disponible en: https://www.treasurers.org/ACTmedia/loc.pdf.

Association of Corporate Treasurers/Slaughter and May, *The ACT Borrower's Guide to the LMA's Investment Grade Agreements*, 6.ª ed., 2022.

BARRAL [segundo apellido], Inma, «Cartas de patrocinio», *Hay Derecho* (blog), 6 de diciembre de 2016.

BUSTO LAGO, José Manuel, «Cartas de patrocinio», en BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, Rodrigo (dir.), *Tratado de contratos*, t. IV, Tirant lo Blanch, Valencia, 2013, pp. [**].

CALVO CARAVACA, Alfonso-Luis/CARRASCOSA GONZÁLEZ, Javier/CAAMIÑA DOMÍNGUEZ, Celia, *Litigación internacional en la Unión Europea II. La ley aplicable a los contratos internacionales. Comentario al Reglamento Roma I*, [editorial], [año].

CARRASCO PERERA, Ángel, «Cartas de patrocinio y garantías independientes en el concurso», *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, núm. 4, 2006, pp. 91 ss.

CARRASCO PERERA, Ángel, «Las nuevas garantías personales: las cartas de patrocinio y las garantías a primer requerimiento», en MUÑOZ CERVERA, Miguel/NIETO CAROL, Ubaldo (coords.), *Tratado de garantías en la contratación mercantil*, Civitas, Madrid, 1996, pp. 623-764.

CARRASCO PERERA, Ángel, «Sentencia de 30 de junio de 2005: cartas de patrocinio. Obligaciones resultantes de las declaraciones de titularidad sobre el capital de la filial y de apoyo financiero en caso de insolvencia», *[revista]*, núm. [**], [año], pp. [**].

CARRASCO PERERA, Ángel Francisco/CORDERO LOBATO, Encarna/MARÍN LÓPEZ, Manuel Jesús, *Tratado de los derechos de garantía*, 4.ª ed., Aranzadi Thomson Reuters, Cizur Menor, 2022.

COMELLAS GOBERNA, Anna, *La financiación bancaria de las administraciones públicas*, Aranzadi, 2019.

COMELLAS GOBERNA, Anna, *Los contratos de financiación bancaria con administraciones públicas: reflexiones sobre el principio de prudencia financiera y la interconexión del Derecho privado y el Derecho público*, tesis doctoral, Universidad de Barcelona, 2017.

DAZA GONZÁLEZ, Pablo/MARTÍNEZ ASENSI, Eugenia, «El Tribunal Supremo vuelve a pronunciarse sobre los efectos de una novación modificativa no extintiva de una obligación principal sobre la fianza que la garantiza», *Blog Uría Menéndez*, 23 de junio de 2025.

DE CÁRDENAS SMITH, Carlos/ARLABÁN GABEIRAS, Blanca, «Los esquemas de garantía en una financiación sindicada», en MANZANARES SECADES, Alberto (coord.), *Estudios sobre financiaciones sindicadas*, Aranzadi, 2017, pp. [**].

DE CASTRO MARTÍN, José Luis, *Las cartas de patrocinio*, Cuadernos del Consejo General del Poder Judicial, Consejo General del Poder Judicial, Madrid, 1994.

DIAGO DIAGO, María del Pilar, «*Gentlemen's agreements* y contratos de financiación internacional», *Cuadernos de Derecho Transnacional*, vol. 4, núm. 1, 2012, pp. 122 ss.

DIAGO DIAGO, María del Pilar, *Las cartas de patrocinio en los negocios internacionales. Estudio jurídico*, Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor, 2012.

DÍAZ MORENO, Alberto, «Comentario a la última normativa y jurisprudencia del sector: cajas de ahorro de Castilla y León y sentencia del TS sobre cartas de patrocinio», *Derecho de los Negocios*, núms. 202-203, 2007, pp. 35 ss.

DIÉGUEZ [segundo apellido], Rocío, «Cartas de patrocinio y delimitación con respecto a otras figuras afines: fianza solidaria, mandato de crédito», *Revista de Derecho Patrimonial*, núm. 19, 2007, pp. 233-242.

DÍEZ-PICAZO, Luis, *Fundamentos de Derecho Civil Patrimonial*, t. II, *Las relaciones obligatorias*, Thomson-Civitas, Cizur Menor, 2008.

DOMÍNGUEZ PÉREZ, Eva M.ª, «Problemática de las cartas de patrocinio. Comentarios a algunos recientes pronunciamientos jurisprudenciales», *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, núm. 694, 2006, pp. 782-795.

DROBNIG, Ulrich, *Principles of European Law. Study Group on a European Civil Code. Personal Security (PEL Pers. Sec.)*, Sellier, 2007.

DUQUE DOMÍNGUEZ, Justino F., «Las cartas de patrocinio», en ALONSO UREBA, Alberto/BONARDELL LENZANO, Rafael/GARCÍA VILLAVERDE, Rafael (coords.), *Nuevas entidades, figuras contractuales y garantías en el mercado financiero*, Civitas, Madrid, 1990, pp. [**].

ELLAND-GOLDSMITH, Michael, «Comfort letters in English law and practice», *International Business Law Journal*, núm. 5, 1994, pp. 527-541.

ESPIGARES HUETE, José Carlos, «La evolución doctrinal y jurisprudencial de las cartas de patrocinio», en CAMACHO DE LOS RÍOS, Francisco Javier/ESPIGARES HUETE, José Carlos/VELASCO FABRA, Guillermo José (dirs.), *Análisis crítico de los derechos de garantía en el tráfico mercantil*, Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor, 2021, pp. 251-326.

ESPIGARES HUETE, José Carlos, «El desconcierto en la interpretación de las cartas de patrocinio: de una obligación de medios (antes) a una obligación de resultado (ahora)», *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 143, 2016, pp. [**].

FISHER, Jonathan, «Comfort letters and their legal status», *Journal of International Banking Law*, vol. 3, núm. 5, 1988, pp. 215-221.

FLUME, Werner, *Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Rechts*, t. I, 2.ª parte, *Die juristische Person*, Springer, Berlin-Heidelberg, 1983.

FONTAINE, Marcel/DE LY, Filip, *Drafting International Contracts. An Analysis of Contract Clauses*, Transnational Publishers, Ardsley (NY), 2006.

FORTE COBO, Felipe, «Some Important Causes for Settlement in American Civil Litigation», *LLM Theses and Essays*, núm. 163, University of Georgia School of Law, 2013.

FRANKEN, Paul, «The Force of Comfort Letters under German Law», *International Financial Law Review*, vol. 4, 1985, p. 14.

FUENTES NAHARRO, Mónica/DE MIGUEL HERNANDO, Diego, «Las cartas de patrocinio», en YZQUIERDO TOLSADA, Mariano/ALMUDÍ CID, José Manuel/MARTÍNEZ LAGO, Miguel Ángel (coords.), *Contratos civiles, mercantiles, públicos, laborales e internacionales, con sus implicaciones tributarias*, t. IX, Thomson Reuters-Aranzadi, Cizur Menor, 2014, pp. [**].

GÁMEZ JIMÉNEZ, José Manuel, «Las cartas de intención en el comercio internacional: una aproximación a su régimen jurídico desde el Derecho privado español», *Boletín Aranzadi Civil-Mercantil*, núm. 52, 2003, pp. 1035 ss.

GARCÍA VÁSQUEZ, Diego Fernando, «Garantías independientes y cartas de patrocinio: las mejores alternativas para el comercio internacional», *Revista e-Mercatoria*, vol. 5, núm. 1, 2006, pp. 1 ss.

GISPERT PASTOR, María Teresa, *Los créditos sindicados: su integración en el sistema jurídico español*, Bosch, Barcelona, 1986.

GONZÁLEZ-PALENZUELA GALLEGO, María Teresa, «Origen y evolución del *mandatum pecuniae credendae* en el derecho romano clásico: de instrumento para la promoción del crédito a instrumento de garantía», en *El mandato de crédito en el derecho romano y su proyección en el derecho actual. Estudio histórico-comparativo*, Dykinson, Madrid, 2024, pp. [**].

GRIFFITHS, Jonathan, «Is there a Right to an Immoral Trade Mark?», en TORREMANS, Paul (ed.), *Intellectual Property and Human Rights*, Kluwer Law International, 2008, pp. 309 ss.

HERNANDO CEBRIÁ, Luis, «Garantía personal o "carta de patrocinio" que no consta en el balance ni en la memoria», *Repertorio jurisprudencial Commenda*, [año].

KOCH, Jens, *Die Patronatserklärung*, Mohr Siebeck, Tübingen, 2005.

LA CORTE, Nicola, *Die harte Patronatserklärung. Zugleich ein Plädoyer für eine geänderte Anlassrechtsprechung*, Duncker & Humblot, Berlin, 2006.

LexisNexis, «Comfort letter from parent company», en *Encyclopaedia of Forms and Precedents*, vol. 7(2), *Commercial Contracts*, [año].

LIPTON, Jacqueline, «Good Faith and Letters of Comfort», en [APELLIDOS, Nombre] (ed.), *Perspectives on Commercial Law*, [editorial], 1999, pp. 43-60.

LÓPEZ URIEL, Santiago, «Las declaraciones de patrocinio y su función de garantía», *Revista de la Facultad de Derecho de la Universidad Complutense*, núm. [**], 1987, pp. 325-358.

LYCZKOWSKA, Karolina, «El banco nos aseguró que no era un aval: o la historia de una carta de patrocinio que resultó ser fuerte como un aval», *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 144, 2016, pp. [**].

MANZANARES SECADES, Alberto (coord.), *Estudios sobre financiaciones sindicadas*, Thomson Reuters Aranzadi, 2017.

MANZANARES SECADES, Alberto/VILLORIA RIVERA, Íñigo (coords.), *Comentarios de jurisprudencia bancaria. Una selección de sentencias sobre contratos de financiación corporativa, sus garantías y el concurso*, Aranzadi, Cizur Menor, 2020.

MÄNTYSAARI, Petri, *The Law of Corporate Finance. General Principles and EU Law*, v. II, *Contracts in General*, Springer, Berlín-Heidelberg, 2010.

MARKS, David, «Little comfort from letters of comfort», *New Law Journal*, vol. 141, núm. 6527, 1991, p. 479.

MARTÍN BAUMEISTER, Bruno, «Tema 10: Los contratos de garantía», en SÁNCHEZ GRAELLS, Albert ([ed./dir./coord.]), *Fundamentos de Derecho Empresarial*, t. III, *Contratación mercantil*, Civitas, Madrid, 2012, pp. [**].

MARTÍN DE VIDALES GODINO, Mónica, «Conflictos de interés en el seno de un grupo de sociedades: deber de lealtad del administrador de una filial nombrado por la sociedad dominante. Responsabilidad por seguir las instrucciones de la matriz», en [APELLIDOS, Nombre] (dir.), *Las sociedades de capital: sus intereses y sus conflictos*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2022, pp. 243-269.

MCBAIN, Graham, «Comfort letters, contractual or moral obligations?», *International Banking Law*, vol. 5, núm. 5, 1986, pp. 69-71.

MORALES [segundo apellido], Emma, «Caso: la carta de patrocinio del Ayuntamiento de Los Barrios», *Almacén de Derecho*, 10 de enero de 2018.

QIAO, Shitong, «Finance Against Law: The Case of China», *Harvard International Law Journal*, vol. 63, núm. 1, 2022, pp. 1 ss.

RHEINSTEIN, Max, «Common Law and Civil Law: An Elementary Comparison», *Revista Jurídica de la Universidad de Puerto Rico*, vol. 22, 1952, pp. 90-104.

RUIZ GÓMEZ, Ricardo, «Cartas de patrocinio fuertes y débiles a la luz de la Sentencia de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo núm. 944/2025, de 16 de junio», *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, núm. 68, 2025, pp. [**].

SÁNCHEZ ÁLVAREZ, Manuel María, «Las cartas de patrocinio», en GADEA SOLER, Enrique/SEQUEIRA MARTÍN, Adolfo Javier ([dirs.]), *La contratación bancaria*, [editorial], 2007, pp. [**].

SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, Juan, «De nuevo, el valor obligacional de las cartas de patrocinio», *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 106, 2007, pp. [**].

SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, Juan, «Garantías bancarias: las cartas de patrocinio y las garantías a primera demanda», en GARCÍA VILLAVERDE, Rafael (dir.)/BONARDELL LENZANO, Rafael (coord.), *Contratos bancarios*, Civitas, Madrid, 1992, pp. [**].

SANCHO MARTÍNEZ, Laura, «El mandato de crédito: algunas consideraciones sobre su configuración a la luz del estudio de las cartas de patrocinio», en GALICIA AIZPURUA, Gorka H. (dir.), *Algunas cauciones lindantes con la fianza: fiador "real", mandato de crédito, cartas de patrocinio, garantías por anticipos en la compraventa de viviendas en construcción*, Atelier, Barcelona, 2024, pp. [**].

SANJUÁN Y MUÑOZ, Enrique, «La recepción por la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo español del derecho angloamericano», *InDret*, núm. 1, 2022, pp. [**].

SANTIAGO [segundo apellido], Pilar/MÍNGUEZ [segundo apellido], Rafael, «El contrato de apoyo de los socios en financiaciones de proyecto: análisis de la figura y su evolución en un contexto de crisis crediticia», *Revista de Derecho del Mercado de Valores*, núm. 11, 2012, pp. [**].

TRICHARDT, Anton P., *Letters of Comfort. A Trans-Systemic Analysis*, Kluwer Law International, Alphen aan den Rijn, 2012.

TRICHARDT, Anton P., «Chameleonic Documents in Law: A Comfort Letter Trilogy», *Journal of International Banking and Financial Law*, vol. 10, 2001, pp. 416 ss.

VALENZUELA GARACH, Fernando, «La "seriedad" de las llamadas cartas de patrocinio», *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 185, 1987, pp. 347-430.

WANG, Fang, «Effectiveness of Keepwell Deeds Under Chinese Law and Consideration of the Public Interest: Part 1», *Asian Business Lawyer*, núm. 34, 2023, pp. 1 ss.

YUNG, Patrick K. H., «Credit-Enhancement Mechanisms for Dim Sum Bonds: Structures and Risks», *Capital Markets Law Journal*, vol. 10, 2015, pp. 7 ss.

8. Cuadro de sentencias

Sentencia	Tipo de Carta	Criterio aplicado
España		
STS 774/1985, Civil, de 16 de diciembre (ECLI:ES:TS:1985:1643)	Débil	Afirmar que se sostiene financieramente a la sociedad patrocinada y se cree firmemente en su futuro no equivale a un compromiso de garantía.
STS 717/1995, Civil, de 10 de julio (ECLI:ES:TS:1995:4058)	No se refiere a cartas	Admite margen de autonomía a las garantías que los contratantes acuerden a partir de la fianza típica.
STS 529/2005, Civil (Sala 1ª, Sec. 1ª), de 30 de junio (ECLI:ES:TS:2005:4375)	Fuerte	El compromiso de una sociedad matriz ante un banco para que conceda a su filial crédito de aumentar el capital de esta para devolver la deuda es un mandato de crédito del que debe responder.
STS 96/2007, Civil, de 13 de febrero (ECLI:ES:TS:2007:1026)	Débil	El compromiso de poner todos los medios y medidas para el buen fin de una operación de financiación no es una garantía si del resto de manifestaciones de la carta no se infiere inequívocamente esta naturaleza.
STS 197/2009, Civil, de 18 de marzo (ECLI:ES:TS:2009:1257)	Fuerte	Las cartas fuertes son contratos de garantía atípicos en contraposición a las débiles que "suelen ser emitidas generalmente para declarar la confianza en la capacidad de gestión de los administradores de la sociedad que aspiran al crédito"
STS 16 enero 2012 sec. 1 (ECLI:ES:TS:2012:525)	No se refiere a cartas	La omisión en las cuentas anuales de una garantía a favor de una sociedad participada puede fundamentar la culpabilidad del concurso de los administradores de la sociedad garante.
STS 77/2014, Civil, de 3 de marzo (ECLI:ES:TS:2014:737)	No se refiere a cartas	La novación que agrava la responsabilidad del garante no le es oponible si no la consiente.
STS 731/2014, Civil, de 26 de diciembre (ECLI:ES:TS:2014:5755)	Fuerte	No se condena al pago de la deuda que solicitaba el acreedor porque el compromiso de los firmantes de la carta fue el de aumentar el capital en el porcentaje y medida correspondiente para que los fondos propios de la patrocinada le permitiesen cumplir el contrato garantizado.
STS 440/2015, Civil, de 28 de julio (ECLI:ES:TS:2015:4276)	Fuerte	Dado el carácter atípico de la garantía asumida en una carta fuerte no cabe aplicar *in totum* o incondicionalmente el régimen legal de la fianza.
STS 424/2016, Civil, de 27 de junio (ECLI:ES:TS:2016:3055)	Fuerte	El porcentaje de participación de la patrocinadora sobre la patrocinada no es relevante si hay compromiso inequívoco de garantía en la carta.

STS 690/2017, Civil, de 20 de diciembre (ECLI:ES:TS:2017:4613)	Fuerte	Una Administración Pública patrocinadora no puede plantear la falta de competencia de sus órganos o autoridades firmantes de la carta cuando se reclama civilmente la garantía que contiene.
STS 844/2023, Civil, de 31 de mayo (ECLI:ES:TS:2023:2538)	No se refiere a cartas	El aval mercantil se diferencia de la fianza en que no le aplican los principios de subsidiariedad ni de accesoriedad.
STS 2100/2025, Civil, de 14 de mayo (ECLI:ES:TS:2025:2100)	No se refiere a cartas	No extingue la fianza un acuerdo novatorio que, sin aumentar la responsabilidad del fiador, aumenta el repago de la deuda garantizada por el deudor principal.
STS 1117/2025, Civil (Sala 1ª, Sec. 1ª), de 15 de julio (ECLI:ES:TS:2025:3587)	Fuerte	La obligación de garantía de la carta es exigible aunque haya sido suscrita por un administrador u órgano que precisase de autorización de la sociedad si se trata de un acto comprendido en el objeto social.
SAP Huesca (Sección 1.ª), de 29 de noviembre de 2007 (ECLI:ES:APHU:2007:360)		
SAP de Salamanca, Sección 1ª, de 30 de julio de 2012 (ECLI:ES:APSA:2012:539)	Débil	El compromiso de amortizar la financiación para el caso de abandonar el accionariado de la patrocinada no es una garantía patrimonial del cumplimiento de las obligaciones de la operación principal.
SAP Madrid (Sección 11.ª), de 30 de junio de 2017 (ECLI:ES:APM:2017:10108)	No se refiere a cartas	Una Comfort Letter para la operación se utiliza como documento coetáneo a la contratación para conocer la intención de los contratantes.
SAP Logroño (Sección 1.ª), de 18 de febrero de 2021 (ECLI:ES:APLO:2021:53A)		
STSJ Castilla y León, [Sala], de 26 de noviembre de 2018 (ECLI:ES:TSJCL:2018:3841)	Fuerte	No hay delito de prevaricación del Alcalde que firma una Comfort Letter fuerte sin acuerdo del Pleno municipal garantizando las obligaciones de una sociedad participada por el Ayuntamiento para la realización de unas obras de transporte público.
SAP Barcelona (Sección 14.ª) 155/2026, de 19 de marzo, rec. 1194/2023, ECLI:ES:APB:2026:1348	Fuerte	Queda acreditado que las obligaciones contenidas en las cartas de patrocinio habían sido asumidas frente a la entidad bancaria beneficiaria y confirma, acreditadas la solidaridad, el impago y el pago realizado por uno de los obligados, la procedencia de la acción de regreso del art. 1145 CC.
Reino Unido	*Kleinwort Benson Ltd v. Malaysia Mining Corp. Bhd.* [1989] 1 All ER 785 *Simon Carves Ltd v. Hussain; Carillion Construction Ltd v. Hussain* [2013] All ER (D) 304 (Mar) *Associated British Ports v. Ferryways NV* [2009] EWCA Civ 189	

	Rose & Frank Co v. J. R. Crompton & Bros Ltd [1925] AC 445 *Edwards v. Skyways Ltd* [1964] 1 WLR 349 *Etihad Airways PJSC v Flöther* [2019] EWHC 3107 (Comm), [2020] QB 793, esp. [72]-[86] *IDBI Bank Limited v Axcel Sunshine Limited & Anor* [2025] EWHC 442 (Comm), esp. [67]-[76]
Estados Unidos (Nueva York)	*Cortec Industries, Inc. v. Sum Holding L.P.*, 858 F. Supp. 34 (S.D.N.Y. 1994) Banque de Paris et des Pays-Bas v. Amoco Oil Co. *Hotel Capital LLC v. Wells Fargo Bank, N.A.*, 2012 NY Slip Op 50735(U)
Hong Kong / China	CEFC Peking Founder, Hong Kong Court of Final Appeal, 19 de marzo de 2025 Tsinghua Unigroup
Alemania	BGH, *Urteil* de 19 de mayo de 2011, IX ZR 9/10 BGH, *Beschluss* de 12 de enero de 2017, IX ZR 95/16 BGH, *Urteil* de 13 de julio de 2021, II ZR 84/20
Francia	Cour de Cassation, Chambre commerciale, 21 décembre 1987, n.º 85-13.173 Cour de Cassation, Chambre commerciale, 4 octobre 1994, n.º 92-15.330 Cour de Cassation, Chambre commerciale, 26 février 2002, n.º 99-10.729 Cour de cassation, Chambre commerciale, 18 décembre 2019, n.º 18-12.287
Italia	Corte di Cassazione civile, Sez. I, n.º 10235, 27 de septiembre de 1995 Corte di Cassazione civile, Sez. III, n.º 4888, 3 de abril de 2001 Corte di Cassazione civile, Sezioni Unite, n.º 30174, 30 de diciembre de 2011 Corte di Cassazione civile, Sez. III, n.º 27547, 6 de noviembre de 2014 Corte di Cassazione civile, Sez. I, n.º 28932, 23 de octubre de 2025
TJUE	STJUE de 20 de enero de 2005, *Engler v Janus Versand*, C-27/02