

Descuento de pagarés, endoso del título, cesión ordinaria del crédito cambiario y oponibilidad del pacto *de non cedendo*

En su Sentencia 884/2025, de 3 de junio, el Tribunal Supremo analiza, entre otras cuestiones, la oponibilidad al tercero tenedor del título del pacto *de non cedendo* alcanzado entre el firmante y el tomador de un pagaré cambiario. Y lo hace distinguiendo según que el tenedor hubiese adquirido los pagarés mediante endoso o mediante cesión ordinaria.

ALBERTO DÍAZ MORENO

Catedrático de Derecho Mercantil de la Universidad de Sevilla
Consejero académico de Gómez-Acebo & Pombo

1. Antecedentes

§ 1. Una sociedad anónima (firmante/deudora) emitió diez pagarés a favor de una sociedad limitada (tomadora/acreedora). Ocho de ellos fueron emitidos con la cláusula «no a la orden».

§ 2. Los pagarés fueron suscritos y entregados (emitidos) como medio de pago de un contrato celebrado entre firmante y tomadora (contrato subyacente) que contenía expresamente una cláusula de prohi-

bición de la cesión de los derechos del crédito que surgieran de dicho contrato en favor de la acreedora (salvo autorización expresa de la deudora).

§ 3. Los pagarés acabaron en poder de una entidad de crédito por un título cuya naturaleza resultaba controvertida (descuento o mera gestión de cobro). Ante el impago de los títulos, la entidad de crédito demandó a la compañía firmante en juicio ordinario y solicitó que se condenara a la demandada al pago del importe de

los pagarés (375 501,62 euros) más sus intereses desde las respectivas fechas de sus vencimientos.

§ 4. La sociedad firmante se opuso a la demanda negando la legitimación de la demandante. Respecto de los ocho pagarés

Son oponibles al cesionario de un crédito cambiario las mismas excepciones que hubieran podido esgrimirse frente al cedente

«no a la orden» alegó que sólo eran transmisibles con la forma y con los efectos de una cesión ordinaria. Y, con respecto a los otros dos, argumentó que nunca fueron endosados. Por tanto, y dado que el contrato causal subyacente prohibía la transmisión de los créditos derivados de él, adujo que la eventual cesión habría resultado ineficaz frente a ella.

§ 5. El juzgado desestimó la demanda al considerar que la entidad de crédito actora no era titular del crédito reclamado, puesto que no habría recibido los pagarés «ni por endoso ni por descuento». Sería, por tanto, una mera gestora del cobro que carecería de legitimación para llevar a cabo su reclamación por vía judicial.

§ 6. Sin embargo, la Audiencia Provincial de Murcia (Sección Primera) estimó el recurso de apelación formulado por la actora (Sentencia 83/2020, de 16 de marzo [ECLI:ES:APMU:2020:625]). En resumen, se vino a considerar que la tomadora y la entidad bancaria demandante habían celebrado un verdadero contrato de descuento (eso sí, en la modalidad «sin anticipo»)

que se ejecutó mediante el endoso de dos de los pagarés y la cesión ordinaria de los otros ocho. Así pues, según el tribunal de apelación, la actora era la legítima tenedora de los pagarés, por lo que gozaba de legitimación para reclamar su pago. Adicionalmente, en esta segunda instancia

se estimó que la entidad actora tenía la condición de «tercero cambiario» (esto es, era una parte ajena al negocio subyacente a la emisión de los títulos) al que, por tanto, le resultaba inoponible el incumplimiento de la prohibición de ceder el crédito pactada

por la compañía firmante/deudora causal y la sociedad tomadora/acreedora causal. En consecuencia, la Audiencia condenó a la demandada al pago de las cantidades reclamadas (375 501,62 euros).

§ 7. El recurso de casación interpuesto por la demandada fue estimado por el Tribunal Supremo en su Sentencia 884/2025, de 3 de junio (ECLI:ES:TS:2025:2492), con el resultado de la reducción de la cantidad objeto de condena a 88 638,76 euros (importe correspondiente únicamente a los dos pagarés emitidos «a la orden») más los intereses previstos en el artículo 59 de la Ley Cambiaria y del Cheque (LCCh).

2. Precisiones previas

§ 8. Antes de entrar en el análisis de la Sentencia del Tribunal Supremo 884/2025 puede ser conveniente formular un par de observaciones relativas a los pormenores del caso.

§ 9. En primer lugar, debe repararse en que la demanda origen del litigio finalmente resuelto por el Tribunal Supremo siguió

los cauces del juicio ordinario y no del proceso especial cambiario. Ni en la sentencia de segunda instancia ni en la de casación se llega a explicar el porqué de esta circunstancia que, en todo caso, resultaba irrelevante desde el punto de vista sustantivo, puesto que la acción ejercida era obviamente la cambiaria directa contra la firmante del pagaré y, por ello, resultaba aplicable la disciplina cambiaria con independencia del cauce procesal seguido. Por lo demás, el hecho de que el actor hubiese adquirido unos pagarés mediante endoso y otro mediante cesión ordinaria —luego volveremos sobre este asunto— tampoco era relevante en sí mismo a estos efectos, porque la vía de adquisición del crédito cambiario no condiciona el cauce procesal del ejercicio de la acción cambiaria.

§ 10. En segundo lugar, tampoco queda constancia en las sentencias de segunda instancia y de casación la razón de que ocho de los diez pagarés se emitieran con cláusula «no a la orden», con las consecuencias que esto tiene para la solidez de la posición del acreedor (*infra*, 4.1). Puede ser que ello tuviera alguna relación con el acuerdo (subyacente) alcanzado entre firmante y tomadora por el que esta última no podía (según expresa la Audiencia) «ceder, transmitir ni gravar, ni en todo ni en parte, bajo ningún título ni concepto, sus obligaciones y derechos de cualquier naturaleza dimanantes de este contrato y de sus pedidos asociados, incluidos los derechos de crédito, salvo autorización previa y fehaciente» de la emisora y deudora. O puede ser que se hiciera así para evitar el pago del impuesto de actos jurídicos documentados, ya que estos títulos cambiarios sólo tributan cuando son emitidos a la orden (esto es, cuando no se ha hecho constar en ellos la cláusula «no

a la orden» o equivalente): *vide* art. 76.3a del Reglamento del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados). Por ahora bastará con advertir que la notable diferencia de régimen entre los dos pagarés endosables y los ocho «no a la orden» fue fundamental en la decisión del Tribunal Supremo.

3. Los (dos) pagarés emitidos «a la orden»

3.1. La cuestión debatida

§ 11. En relación con los dos pagarés «a la orden», la sociedad demandada alegó en su recurso de casación que, en rigor, la entidad de crédito actora no era un «tercero cambiario» puesto que el negocio subyacente a la entrega de los títulos era un contrato de gestión de cobro y no un contrato de descuento.

§ 12. O, por decirlo en otros términos: el negocio causal existente entre tomadora y tenedora no constituía —según la firmante demandada— un título útil para la transmisión del dominio sobre los dos pagarés ni, por tanto, para la transmisión de la titularidad de los créditos cambiarios incorporados a ellos. Antes bien, a su juicio el negocio subyacente únicamente habría supuesto la atribución a la entidad bancaria endosataria de un poder o autorización para reclamar el cobro del efecto, pero siempre por cuenta de quien seguiría siendo, como *dominus negotii*, el verdadero acreedor (en cuyo interés actuaría el gestor/tenedor). Debe recordarse, en cuanto a este extremo, que, según señaló el Tribunal Supremo en la sentencia reseñada, el juzgado de primera instancia entendió que la entidad de crédito

demandante era una mera gestora del cobro sin legitimación para llevar a cabo la reclamación judicial del crédito.

3.2 *La legitimación formal para el ejercicio de los derechos cambiarios*

§ 13. En el plano estrictamente formal-cambiarío, la cuestión no planteaba dudas. En los dos pagarés en los que no constaba la cláusula «no a la orden» (por lo que, en rigor, eran títulos «a la orden» —arts. 96.I y 14.I LCCh— y, por ello, técnicamente endosables) constaba la firma de la sociedad tomadora (*rectius*: del representante de la sociedad tomadora), lo que, según señaló el Tribunal Supremo, configuraba un endoso en blanco de conformidad con los artículos 96.I y 16.II de la Ley Cambiaria y del Cheque (aunque en la Sentencia 884/2025 no se dice expresamente, la sola firma de la tomadora —previa tenedora del efecto— figuraría en el dorso del documento; en otro caso, su valor habría sido el de un aval por el firmante: art. 96, último párr., LCCh). La legitimación de la entidad de crédito era, por tanto, formalmente incontestable: había recibido los dos pagarés por un endoso aparentemente válido de quien era su anterior tenedora.

3.3 *La titularidad de los derechos cambiarios: la relevancia del contrato subyacente*

§ 14. Estrictamente, el problema se centraba, pues, no tanto en la legitimación formal de la actora como en la titularidad de los derechos cambiarios o, por mejor decir, en las facultades

que tenía atribuidas la tenedora de los pagarés en relación con el ejercicio de los mencionados derechos.

§ 15. La tesis de la demandada se sustentaba en la idea de que la relación jurídica subyacente a la transmisión de los pagarés era una mera encomienda de la gestión de su cobro. De esta calificación derivarían diferentes consecuencias, pero la más importante a nuestros efectos sería que la titular del crédito cambiario contra la compañía firmante seguiría siendo la sociedad tomadora/endosante, mientras que la endosataria/tenedora no sería más que una mandataria o apoderada para el cobro. Sobre esta base, el juzgado desestimó la demanda por entender que las facultades de un gestor del cobro (al menos, la del gestor del cobro actor en el litigio concreto) no abarcaban la de reclamar judicialmente la satisfacción de los créditos en cuestión.

§ 16. En realidad, probablemente la cuestión habría requerido un enfoque algo más complejo. En el terreno formal, si los endosos puestos en los pagarés eran (además de «en blanco») aparentemente plenos (esto es, no limitados formalmente), se estaría ante endosos de apoderamiento (o de comisión para el cobro) «encubiertos». En este escenario habría que plantearse, de un lado, si la entidad tenedora carecía en realidad de legitimación (en el referido plano formal) para reclamar por vía judicial, dada la existencia de un endoso aparentemente regular que en nada limitaba externamente sus facultades. Y, por otro lado, si ésa fuera en efecto la situación (existencia de un mero encargo para el cobro) habría

que preguntarse por la posibilidad de que la firmante demandada opusiera con éxito frente a la entidad actora/endorsataria —invocando para ello el contenido del negocio subyacente a la emisión de los pagarés— el *pactum de non cedendo* que la vinculaba con la tomadora y primera tenedora (cfr. arts. 96.I y 21.II LCCh, sobre el endoso de apoderamiento).

§ 17. Sucede, sin embargo, que no hizo falta entrar en ninguno de estos asuntos. Y ello porque, como veremos inmediatamente, la Audiencia Provincial y el Tribunal Supremo resolvieron el problema de raíz al calificar el negocio subyacente de contrato de descuento. A este respecto conviene recordar que en segunda instancia ya se observó como los correspondientes condicionados de los contratos de «negociación de letras, efectos de comercio y otros documentos» recogían dos modalidades de «negociación»: la entrega de los pagarés podía haberse hecho «para su descuento» o «en gestión de cobro». Según la Audiencia, en todos los casos se optó por la primera modalidad.

§ 18. Es cierto que, a su vez, el descuento se hizo bajo la modalidad «sin anticipo», lo que resulta una característica que no es fácil de compatibilizar con la configuración clásica del contrato de descuento (que se presenta por lo general como una operación de pasivo para el banco y, por tanto, como un contrato por el que se concede crédito al cliente descontatario). Sea como fuere, y sin entrar ahora a discutir esta cuestión, hay que señalar que el Tribunal Supremo aceptó la calificación

de la Audiencia y afirmó lo siguiente en relación con este extremo:

Este contrato, al ser atípico legalmente (más allá de la mención a su existencia en los arts. 175.10.º, 177 y 178 CCom) puede ser configurado negocialmente por las partes en el uso de la autonomía de la voluntad, por lo que aunque en la práctica sea lo más frecuente que el precio del descuento se anticipe, no hay impedimento para que no sea así y se acuerde que la detracción sea posterior; sin que de ello se derive necesariamente la falta de onerosidad del contrato, como parece mantener la parte recurrente (en la jurisprudencia de la Sala, las sentencias 655/2001, de 28 de junio, y 73/2006, de 10 de febrero, declaran que el descuento puede realizarse de distintas formas, aunque su formulación más general sea la del doble mecanismo del anticipo y el derecho de reintegro en caso de fracaso del cobro del crédito). Y eso es lo sucedido en este caso, en que el ‘contrato de negociación de letras de cambio, efectos de comercio y otros documentos’ celebrado entre [la actora] y [la endosante/tomadora], contemplaba distintas posibilidades de descuento y, a efectos de intereses y comisiones, distinguía entre efectos sin anticipo y efectos con abono anticipado, sin que de ello pueda deducirse, como pretende la parte recurrente, en contradicción con

lo correctamente interpretado por la Audiencia Provincial, que la tenencia de los pagarés por la entidad demandante era sólo para gestión de cobro.

§ 19. Al calificar de esta manera el negocio subyacente, se eliminaron muchas incertidumbres. El descuento es un negocio con efectos transmisivos. El cliente (descontatario) transmite la titularidad plena del crédito descontado a la entidad de crédito descontante. Y, si el crédito está incorporado a un título-valor cambiario, normalmente ese negocio de descuento se traduce en el endoso de dicho título. Por supuesto, que la transmisión sea *pro solvendo* no altera este dato. El nuevo acreedor (descontante, endosatario) reclamará el crédito en su propio nombre e interés y ejercerá las acciones cambiarias que le correspondan también en su propio nombre y por su propia cuenta. Cuestión distinta es, como ya se ha apuntado, que un contrato en el que no se anticipa al cliente el importe del crédito sea rigurosamente un descuento y no otro tipo de negocio de eficacia igualmente transmisiva.

3.4. La inoponibilidad de excepciones personales

§ 20. Una vez confirmado que los dos pagarés emitidos «a la orden» fueron endosados regularmente desde el punto de vista formal y plenamente desde el punto de vista sustantivo, y una vez comprobado que el negocio subyacente fue un descuento, la consecuencia ineludible era la entrada en juego del régimen cambiario

de oponibilidad o inoponibilidad de excepciones. En este caso concreto, lo relevante es que la aplicación de los artículos 20 y 67 de la Ley Cambiaria y del Cheque había de llevar a concluir directamente que la firmante demandada no podía oponer frente a la actora ninguna excepción derivada de la relación causal que vinculaba a la primera con la tomadora y, muy señaladamente, que no podía pretender hacer valer en modo alguno el ya mencionado pacto *de non cedendo*. Únicamente en el caso de que la endosatario/tenedora hubiera adquirido el pagaré procediendo «a sabiendas en perjuicio del deudor» (esto, sólo en el caso de que viniera en aplicación la llamada *exceptio doli*, que, en realidad, es una manera de indicar que las excepciones personales son esgrimibles a terceros en caso de comportamiento doloso) sería oponible dicha excepción (no bastando para ello que el adquirente meramente conociera la existencia y el contenido del pacto).

§ 21. Así lo entendió el Tribunal Supremo, lo que suponía, en definitiva, que la emisora de los dos pagarés endosados debía hacer frente a su importe como ya había decidido la Audiencia.

4. Los (ocho) pagarés objeto de cesión ordinaria

§ 22. Con respecto a los pagarés «no a la orden» se planteó en primer lugar la misma cuestión ya comentada en relación con el carácter limitado (en gestión de cobro) o pleno (a título de descuento) de su transmisión. Lógicamente, la respuesta del Tribunal Supremo fue la misma comentada más arriba (*supra*, 3.3). En este sen-

tido, recordó que la Audiencia Provincial, al interpretar los contratos de negociación de efectos comerciales, concluyó que se trataba en todos los casos de entregas en concepto de descuento y que a estos efectos resultaba indiferente que la transmitente recibiera los fondos anticipadamente o en un momento posterior. El Tribunal Supremo añadió, al tratar específicamente esta cuestión, que el hecho de que los títulos estuvieran en poder de la entidad de crédito actora permitía presumir que no se trataba de una entrega en mera gestión de cobro, puesto que si hubiera sido así se habrían devuelto al comitente (cedente) una vez producido el impago (este argumento, con todo, no parece decisivo, porque, si se hubiera tratado de un descuento, lo habitual en la práctica habría sido también devolver los pagarés al descontatario ejerciendo la acción causal derivada del propio contrato).

§ 23. A continuación se abordó el problema de la oponibilidad a la entidad de crédito demandante del pacto (subyacente) de no transmisión del crédito que vinculaba a la tomadora con la firmante de los pagarés. La respuesta adecuada a esta cuestión debía articularse en dos pasos. En primer lugar era preciso determinar si (y en qué medida) resultaban oponibles a la actora excepciones derivadas de las relaciones subyacentes (personales) existentes entre el demandado cambiario y los tenedores anteriores. En segundo lugar, y suponiendo una respuesta afirmativa a la primera, había que decidir si esta posibilidad genérica permitía oponer en el caso concreto el pacto *de non cediendo* o si, por el contrario, la existencia de este pacto no podía desvirtuar la eficacia traslativa de la cesión frente a la sociedad deudora:

4.1. *La oponibilidad de excepciones personales*

§ 24. En lo que concierne a la oponibilidad de las excepciones personales, el Tribunal Supremo distinguió los efectos de la cesión ordinaria de un pagaré de los efectos de un endoso del título. En este sentido recordó, en primer lugar, que la ley prevé formas de circulación de las letras o de los pagarés diferentes al endoso. Aparte de la adquisición de los derechos cambiarios como consecuencia del pago o reembolso del título (arts. 96.I y 57.III LCCh), es posible ceder los derechos cambiarios por vía ordinaria (esto es, en la forma y con los efectos del régimen común —civil y mercantil— de la cesión de créditos: arts. 96.I y 24 LCCh). La circulación de los derechos cambiarios por vía de cesión *puede* darse cuando los títulos están emitidos «a la orden», pero será la única forma de transmisión de dichos derechos cuando el título haya sido emitido con la cláusula «no a la orden» o equivalente, ya que en esos casos pierde su endosabilidad natural (arts. 96.I y 14.II LCCh).

§ 25. El alto tribunal añadió que como consecuencia de la cesión del título el adquirente no quedará directamente legitimado para el ejercicio de los derechos cambiarios por su posesión unida a la constancia en él de una serie regular de endosos, sino que habrá de acreditar que adquirió los derechos cambiarios del último tenedor formalmente legitimado. Tampoco adquirirá los derechos cambiarios con carácter autónomo, sino que lo hará derivativamente (lo que resulta determinante en relación con el

régimen de oponibilidad de excepciones). Y no contará con la responsabilidad del transmitente en caso de impago, ya que el cedente (a diferencia del endosante) no garantiza el pago del efecto, sino únicamente la legitimidad de los derechos y la personalidad con la que hizo la cesión (compárense el artículo 18 de la Ley Cambiaria y del Cheque con el artículo 348 del Código de Comercio —CCom—).

§ 26. Siguiendo la doctrina jurisprudencial, y específicamente en relación con el régimen de excepciones frente al ejercicio de la acción cambiaria, el Tribunal Supremo señaló que la transmisión sin endoso de una letra o de un pagaré implica la mera cesión del crédito representado en dicho título a favor del cesionario, quien se subroga en los derechos del cedente. Por ello, quien sea demandado cambiario podrá oponer al cesionario (nuevo acreedor cambiario) las mismas excepciones que podría haber esgrimido frente al cedente, sin que pueda entrar en juego lo dispuesto en los artículos 20 y 67 de la Ley Cambiaria y del Cheque. Dicho de otra forma: el cesionario no adquiere, al contrario de lo que sucede con el endosatario, una posición jurídica autónoma; ni le es aplicable la protección dispensada por los citados preceptos frente a la invocación por el demandado de excepciones personales.

§ 27. La sentencia reseñada terminó sintetizando la cuestión en los siguientes términos: conforme al artículo 24 de la Ley Cambiaria y del Cheque, en el caso de cesión de un pagaré, el crédito se transmite al cesionario en

toda su integridad, extensión y contenido, sin más alteración que el cambio de acreedor (y, por tanto, con todos sus accesorios y privilegios). Por consiguiente, corresponderán al cesionario (nuevo acreedor) exactamente las mismas acciones que tenía el cedente (antiguo acreedor) para exigir el cumplimiento de la obligación cambiaria al deudor cedido. Cuestión distinta es que los efectos de la cesión y del endoso sean nítidamente diferentes:

- a) al cesionario le serán oponibles las mismas excepciones (cambiarías o extracambiarías) que el deudor podría haber opuesto al cedente, ya que no es aplicable en caso de cesión el sistema de tutela del que se goza al endosatario de buena fe (arts. 20 y 67 LCCh);
- b) el cesionario no se beneficia (obviamente) del efecto legitimador del endoso, por lo que debe probar el negocio causal adquisitivo del título para reclamar el crédito cedido;
- c) tampoco se beneficia el cesionario del efecto de garantía propio del endoso, ya que el cedente responderá sólo de la legitimidad del crédito y de la personalidad con la que hizo la cesión, pero no de la solvencia del deudor, salvo pacto expreso que así lo establezca (art. 348 CCom); el endosante, por el contrario, garantiza, salvo cláusula en contrario, la aceptación y el pago frente a los tenedores posteriores (arts. 96.I y 18 LCCh).

§ 28. A la vista de lo anterior la conclusión era clara. Hablando en términos generales, y dada la condición de cesionaria de la entidad de crédito demandante, la firmante de los ocho pagarés cedidos podía oponer a aquella entidad las mismas excepciones que podría haber opuesto si la reclamación hubiese procedido de la sociedad tomadora y, entre ellas, las derivadas de la relación subyacente a la emisión del título.

4.2. En particular, la eficacia del pacto de non cedendo

§ 29. En el caso concreto, la excepción esgrimida era la existencia de un pacto *de non cedendo*, por el cual la tomadora se había comprometido a no transmitir a terceros los créditos derivados a su favor de la relación que fundamentó la emisión de los pagarés (salvo autorización de la deudora/firmante). El problema, por tanto, se contraía a determinar las consecuencias del incumplimiento de dicho pacto una vez que se había concluido que las excepciones personales resultaban genéricamente oponibles, dado que la circulación de los derechos cambiarios no se había producido por vías cambiarias.

§ 30. La Audiencia Provincial entendió en su momento que, «si bien cabría alegar que se trata de una excepción personal y que al menos sería oponible con respecto a los pagarés

que fueron cedidos», sin embargo, el tenor del pacto en cuestión (*supra*, § 10), al prohibir la transmisión de los derechos derivados del contrato subyacente, no abarcaba la transmisión de los pagarés, ya que éstos «tienen la consideración de un título por el cual se instrumentaliza un pago y en ningún caso se trata de un instrumento de crédito».

§ 31. El Tribunal Supremo se movió en una línea argumental distinta y consideró que el incumplimiento del pacto *de non cedendo* no podía limitar sus consecuencias a las partes directamente vinculadas por el pacto (deudor cedido/firmante y cedente/tomador), sino que, siguiendo su propia doctrina sobre la eficacia de los pactos de esta naturaleza, había de tener consecuencias en relación con la cesionaria, lo que se traduciría en este caso en la ineficacia frente a la deudora cedida de la cesión intentada. Esto es: al menos frente a la firmante, la actora no sería titular del crédito cambiario que se pretendía cobrar. Y ésta es una circunstancia (la falta de titularidad de la demandante) que la demandada cambiaria podía hacer valer como excepción con éxito frente a la reclamación de la actora cesionaria.

§ 32. Como consecuencia de ello el tribunal casó en parte la sentencia recurrida y limitó la condena al pago del importe de los dos pagarés endosados.