



UNIVERSIDAD DE MURCIA
DEPARTAMENTO DE DERECHO CIVIL

Aspectos Civiles del Contrato de Permuta
Financiera de Tipos de Interés

D^a. Ana María Navarro Ros

2015

UNIVERSIDAD DE MURCIA

FACULTAD DE DERECHO

DEPARTAMENTO DE DERECHO CIVIL

**ASPECTOS CIVILES DEL CONTRATO DE PERMUTA
FINANCIERA DE TIPOS DE INTERÉS**

Doctorando:

Lcda. Ana Maria Navarro Ros

Director de Tesis:

Dr. Juan Roca Guillamón, Catedrático de Derecho Civil

Dra. Rosalía Alfonso Sánchez, P.Titular de Derecho Mercantil

2015

ASPECTOS CIVILES
DEL CONTRATO DE PERMUTA FINANCIERA DE TIPOS
DE INTERÉS

Ana Maria Navarro Ros

Murcia 2015

ABREVIATURAS

AP:	Audiencia Provincial
CC:	Código Civil
Ccom:	Código de comercio
Circular 5/2012:	Circular 5/2012, de 27 de junio, Banco de España a las entidades de crédito y proveedores de servicios de pago, sobre transparencia de los servicios bancarios y responsabilidad en la concesión de préstamos
Circular 8/1990:	Circular de 7 de septiembre a entidades de crédito sobre transparencia de operaciones y protección de la clientela.
CERS:	<i>Comité of European Securities Regulators</i>
CMOF:	Contrato marco de operaciones financieras
CNMV:	Comisión Nacional del Mercado de Valores
Mifid:	Directiva 2004/39 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a Mercados de Instrumentos Financieros, por las que se modifican las directivas 85/611/CEE y 93/6/ CEE del Consejo y 2000/12 CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CE, del Consejo.
DOUE:	Diario Oficial de la Unión Europea
DRGN:	Dirección General de los Registros y del Notariado
EC:	Entidad de crédito
ESI:	Empresa de Servicio de Inversión
ISDA:	<i>International Swaps and Derivatives Agreement</i>
IRS:	<i>Interest Rate Swap</i>
JPI:	Juzgado de primera instancia
LCCC:	Ley 16/2011 de 24 de junio de Contratos de Crédito al Consumo
LGCG:	Ley 7/1998 de 13 de abril sobre Condiciones Generales de la Contratación

Ley 47/2007 :	Ley 47/2007 de 19 de diciembre por la que se modifica la ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores
LGDCU:	Ley 26/1984 de 19 de julio, General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios
LMV:	Ley del Mercado de Valores
MIFID:	<i>Markets in Financial Instruments Directive</i>
OTC:	<i>Over the Counter</i>
O.12/12/89:	Orden sobre tipos de interés y comisiones, normas de actuación, información a clientes y publicidad de las entidades de crédito
RD:	Real Decreto
RD LEY :	Real Decreto Ley
RD 217/2008:	Real decreto 217/2008 de 15 de febrero sobre el Régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003
SA:	Sociedad Anónima
SL:	Sociedad Limitada
ST:	Sentencia
TC:	Tribunal Constitucional
TS:	Tribunal Supremo
TSJM:	Tribunal Superior de Justicia de Madrid
TJUE:	Tribunal de Justicia de la Unión Europea
TRLGDCU:	Texto Refundido Ley General para la Defensa de los Consumidores Usuarios y otras leyes complementarias

INDICE

Justificación del tema.....	15
-----------------------------	----

CAPITULO UNO

I.- ORIGEN.....	25
-----------------	----

II.- DEFINICIÓN Y TIPOLOGÍAS.....	27
-----------------------------------	----

2.1.- Modalidades principales.....	28
------------------------------------	----

2.2.- Descripción del funcionamiento económico del swap genérico.....	30
---	----

2.3 - Operadores del swap genérico.....	31
---	----

2.4.- Otras tipologías.....	33
-----------------------------	----

III.-LOS ELEMENTOS DEL CONTRATO DE SWAP DE INTERESES	34
--	----

3.1.- Las partes.....	35
-----------------------	----

3.1.1.- Los usuarios finales.....	36
-----------------------------------	----

3.1.2.- Los agentes mediadores e intermediarios	36
---	----

3.2.- Capacidad de las partes del contrato: evaluación de los contratantes. Mifid	37
--	----

3.2.1.- Normativa antes de Mifid.....	39
---------------------------------------	----

3.2.2.- Protección al consumidor: Mifid y RD 2/2003 su influencia en las partes del contrato.....	39
--	----

3.2.3.- Mifid II y Mifir, la modificación de la directiva de mercados.....	51
--	----

IV.- LA INEFICACIA DEL CONTRATO: EL CONSENTIMIENTO Y SU VALIDEZ	56
4.1 Especificidades para la formación del consentimiento en el Swap	61
4.2 Los vicios en el consentimiento. El error. El dolo.....	63
4.3.-Procedimiento para declarar la nulidad del contrato. Legitimación	72
4.3.1 Competencia objetiva. El convenio arbitral.....	75
4.3.2-Interpretación y cumplimiento del contrato. Argumentos recurrentes de oposición a la sumisión arbitral.....	82
4.4 La nulidad del laudo. Las Sentencias del Tribunal Superior de Justicia de Madrid.....	89
4.5. Argumentos recurrentes en las demandas de nulidad de contrato de permuta financiera basado en el vicio del consentimiento prestado.....	101
4.6. Las Sentencias del Tribunal Supremo sobre la nulidad de los contratos de permuta financiera.....	105
4.7 Tratamiento jurisprudencial del vicio en el consentimiento en Derecho comparado.....	112
5 - La causa jurídica del contrato de Swap.....	129
5.1. La causa y los motivos económicos de los contratantes. Estrategias	131
5.2. La causa en la Propuesta de Modificación del Derecho de Obligaciones y Contratos	134
6. La volatilidad del subyacente y su consecuencia en la forma del contrato.....	137
6.1. La forma verbal.....	139
6.2 La Confirmación.....	140
6.3. Los contratos marco como normativa aplicable	144
6.3.1. La aplicación subsidiaria de las normas mercantiles civiles.....	145
6.3.2. Contrato marco de operaciones financieras.....	146

6.3.3. Contrato marco como contrato de contratos.....	149
6.3.4. Modelos elaborados por la <i>International Swaps Derivatives Association</i> ..	153
6.3.5. Contrato marco de operaciones financieras elaborado por la AEB. Antecedentes. Versiones de 1997, 2009 y 2013.....	155

V. MERCADOS EN LOS QUE OPERA EL CONTRATO DE PERMUTA FINANCIERA DE TIPOS DE INTERÉS: MERCADO DE DERIVADOS Y MERCADO <i>OVER THE COUNTER</i>	174
5.1. Definición de mercado <i>Over The Counter</i>	174
5.2. Importancia actual y volumen de esos mercados.....	176
5.3. Normativa relacionada con los mercados OTC.....	178
5.4. Funcionamiento y normativa aplicable en OTC.....	189

CAPITULO DOS

I. LA NATURALEZA JURÍDICA DEL CONTRATO DE SWAP..	186
1.1. Bilateral.....	186
1.2. Sinalagmático.....	194
1.3 Oneroso.....	199
1.4. ¿Aleatorio o conmutativo?.....	199
1.4.1. Clases de contratos aleatorios y posible subsunción del swap en ellos.....	200
1.4.2 En Conclusión	205
1.5. Autónomo.....	206
1.5.1. Posturas doctrinales.....	207

II. EL CONTRATO DE SWAP Y OTROS NEGOCIOS JURÍDICOS TÍPICOS	210
2.1. El contrato de swap y el contrato de permuta civil.....	210
2.2. El contrato de swap y el contrato de compra venta.	213
2.2.1. Antecedentes: Derecho Romano	214
2.2.2. Derecho actual	216
2.2.3. Aplicabilidad de las normas de la compraventa al contrato de swap	219
2.2.4. Conclusiones.....	222
2.3. El contrato de swap y el contrato de renta vitalicia	223
2.4. Similitudes del contrato de swap con el contrato de seguro: la aleatoriedad del contrato de swap	224
2.4.1. El riesgo	225
2.4. El alea.....	228
2.4.3. El azar como contenido de ambos contratos	233
2.4.4. La incidencia económica del alea	235
2.5. El contrato de swap y el contrato de juego y apuesta	237
2.5.1. El juego.....	237
2.5.2. Concepto de apuesta y su aplicabilidad al contrato de swap	243
2.6. Un contrato atípico: la cuenta corriente mercantil.....	245

CAPITULO TRES

LA REPERCUSIÓN DE LA NATURALEZA JURÍDICA DEL CONTRATO DE PERMUTA FINANCIERA DE TIPOS DE INTERÉS EN EL PROCEDIMIENTO CONCURSAL

I.- LA COMPENSACIÓN DE SALDOS (<i>NETTING</i>): REAL DECRETO LEY 5/2005 Y LEY CONCURSAL.....	250
1.1. Requisitos del Real Decreto ley 5/2005	250
1.2. Contenido de la Disposición Final octava	251
1.3. Consecuencias de su aplicación. La ley 7/2011 de 11 de abril	256
1.4. Situación actual.....	261
II.- LA CALIFICACIÓN DE LOS CRÉDITOS ORIGINADOS POR EL CONTRATO DE PERMUTA FINANCIERA DE TIPOS DE INTERÉS EN EL CONCURSO DE ACREEDORES	267
2.1. Las Sentencias del Tribunal Supremo de 8 y 9 de enero de 2013	269
2.2. La Sentencia del Tribunal Supremo de 14 de Mayo de 2014. El voto particular	279
2.3. El contrato de swap no son intereses.....	286
2.4. El supuesto de los derivados implícitos	298
2.5. La calificación de los créditos como contingentes y contra la masa	300
V. CONCLUSIONES.....	312
VI. BIBLIOGRAFÍA.....	318
VII. ANEXO: JURISPRUDENCIA REFERENCIADA EN EL TEXTO	331

I. JUSTIFICACIÓN DEL TEMA

Soy abogado corporativo de una entidad financiera desde el año 2009, una fecha muy significativa puesto que fue a finales del 2008 cuando la caída de *Lehman Brothers* desencadenó la bajada generalizada de tipos de interés que, además de la crisis financiera global desatada en las economías occidentales, por todos conocida y sufrida, generó diversas consecuencias colaterales y, entre ellas, la proliferación de demandas solicitando la nulidad de los contratos de cobertura de tipos de interés.

Algún tiempo antes de estos hechos las entidades financieras españolas habían comenzado a comercializar masivamente entre su clientela empresarial y minorista derivados financieros que pretendían mitigar el riesgo de inversión (tipos de interés) en aquellos casos en los que la financiación estaba referenciada a un índice variable. Los clientes que contrataron estos instrumentos financieros no pudieron beneficiarse de la bajada en la medida esperada lo que, entendiendo que habían prestado un consentimiento viciado, ha dado lugar a una amplia batalla judicial.

El antecedente normativo fundamental de esta comercialización masiva de permutas financieras de tipos de interés en España está en los artículos 1.1 y 19.2 del RD Ley 2/2003 (luego el artículo 19.1 y 2 de la ley 36/2003, que trae causa en aquel). Esta disposición, dada en plena fase de crecimiento económico, obligó a las entidades financieras a informar a sus deudores de préstamos hipotecarios suscritos a tipo variable, sobre instrumentos o productos o sistemas de cobertura de riesgo de incremento de tipo de interés que tuvieran disponibles. A pesar de que la contratación de esta cobertura “no supondrá la modificación del contrato de préstamo hipotecario original”¹, lo cierto es que el articulado de esta norma no distinguía la finalidad del préstamo hipotecario, que podía ser personal o empresarial, según el caso.

Ocurrió entonces que las entidades de crédito, en cumplimiento de la normativa antes mencionada, recurrieron a las llamadas permutas financieras de tipos de interés, conocidas en la

¹ Reproducción del texto en la versión de la ley 36/2003

práctica financiera internacional como *Interest Rate Swaps* o simplemente SWAPS , con la pretensión de cubrir a sus clientes ante el riesgo de subida del tipo de interés y el consiguiente incremento del coste de su endeudamiento, tratando de garantizar que, en caso de materializarse dicho riesgo, el cliente no se enfrentara a compromisos de pago que pudieran exceder sus posibilidades.

Durante la fase de alza de tipos la contratación de estos productos consiguió que, más o menos, se neutralizase la subida de tipos con las liquidaciones a su favor que tenían los clientes. En cambio la situación se invirtió cuando los tipos se hundieron, comenzando a recibir los clientes reiteradas liquidaciones en su contra.

Ante semejante panorama, los clientes comenzaron a interponer demandas en los juzgados, pretendiendo la nulidad de los respectivos contratos y la restitución de las sumas pagadas al amparo de diversos fundamentos jurídicos (normativa de consumidores, condiciones generales de la contratación, vicio en el consentimiento...). Desde mi incorporación al servicio jurídico de la entidad en que trabajo, he vivido de cerca la avalancha judicial que ha traído consigo esta caída de tipos de interés, en concreto en relación con el tema de la tesis, los costes de cancelación elevados de las permutas financieras de tipos de interés que se contrataron por los clientes de la entidad en un entorno alcista de tipos, con la finalidad de cubrir la inestabilidad que en los años 2005-2007 tenía el índice.

La consecuencia económica de la caída de tipos fue que el derivado que contrataron los clientes en lugar de ser económicamente útil ya no era necesario, pues perseguía asegurar una estabilidad que ya no les hacía falta. Sin embargo su cancelación era de difícil materialización puesto que esta bajada, provocaba que el coste por “deshacerse” del producto financiero fuera muy elevado. En sede civil llovieron las demandas por vicio en el consentimiento solicitando la nulidad del contrato, estimadas en su mayoría por los tribunales al entender que la información que facilitaban las entidades no incluía los riesgos inherentes al producto, y que con la mencionada bajada se habían materializado; y que el contratante en la mayoría de los supuestos, aunque hubiera recibido la información, carecía de formación técnica para conocerlo.

Por otro lado, la crisis global disparó el número de empresas en situación de insolvencia, empresas que, con frecuencia, habían contratado en esa época de bonanza productos financieros para cubrir sus riesgos de tipo de interés. Llegamos así al segundo núcleo de problemas objeto de la tesis: la calificación de los créditos resultante de las declaraciones de concurso, exponencialmente incrementadas como consecuencia de la crisis. Y es que las empresas en situación de insolvencia comenzaron indiscriminadamente a declarar concursos de acreedores con el resultado de que, de conformidad con lo establecido en la ley, la calificación de los créditos originados por el contrato de permuta financiera de tipos de interés comenzó a no resultar en absoluto pacífica, ni siquiera para la legislación aplicable, puesto que la propia Ley Concursal entiende que el Real Decreto ley 5/2005 es legislación específica a los efectos del concurso, y estos contratos de permuta financiera (que están sometidos a un contrato - marco de operaciones financieras, en los que se pacta la compensación contractual) quedarían en ese ámbito, y por tanto, al margen de la legislación concursal que rige las situaciones de insolvencia. Sin embargo, la interpretación de los tribunales no fue siempre acorde a esa disposición de modo que, a menudo, los contratos de permuta financiera eran sometidos por los jueces a la legislación concursal, y ello sobre todo a los efectos de resolución de contrato y de prohibición de la compensación, con las importantes consecuencias económicas y jurídicas que se analizan en el capítulo tercero de este trabajo.

En relación con la calificación del crédito de los contratos de Swap en vigor tras la declaración de concurso, también ha sido controvertida la posición de las Audiencias Provinciales y, al menos hasta enero de 2013, con diversas Sentencias del Tribunal Supremo en las que se analizan las razones para calificar estos créditos generados tras el concurso de un modo u otro. No obstante, el problema no parecía quedar definitivamente solventado como demuestra la polémica subsiguiente, razón por la que he creído conveniente reconducir el problema al análisis de la naturaleza jurídica de este contrato y de sus elementos siguiendo el orden de los grandes tratados de derecho civil: partes del contrato, objeto, causa, forma, etc....

Como contrato atípico, también me pareció conveniente el estudio de la posible subsunción de la figura dentro de otras figuras típicas relevantes porque de ese análisis pormenorizado

podían salir consecuencias que beneficiaran la postura que a los respectivos sujetos convendría defender.

He de concluir diciendo que el análisis de estos puntos ha sido muy enriquecedor para mi desarrollo profesional, sobre todo porque las controversias doctrinales y jurisprudenciales de esta figura han tenido y tienen implicaciones que van más allá de la mera transcendencia jurídica privada, de modo que, en ocasiones, adoptar una u otra postura en relación con el contrato de Swap puede llegar a afectar de manera apreciable a la propia economía nacional e incluso internacional.

Desde el punto de vista metodológico, creo que se advierte claramente que este no es un trabajo meramente exegético de un texto legal, sino que más bien he seguido un método tópico, de identificación, análisis y propuestas de solución de los problemas que he tenido la oportunidad de detectar como más frecuentes e importantes en relación con la figura que nos ocupa. Salvando las distancias, y si se me permite la licencia, un método de identificación y propuesta de resolución de conflictos a la manera del pretor romano, un poco al modo de aquellas "acciones con ficción" en las que se pretendía dar por existente un hecho inexistente o, al contrario, dar por inexistente un resultado realmente existente, pero siempre con un fin concreto que justifica la ficción: conseguir un resultado justo que, según el Derecho civil, se ve impedido por algo que debe ser soslayado, siguiendo la conocida descripción de D'ORS²

Cabe por último, plantear qué justifica que una tesis sobre una figura como ésta haya sido objeto de elaboración en el ámbito del Derecho Civil, cuando es evidente que su campo de actuación es el de las relaciones de empresa y, por tanto, un ineludible y acaso cuantitativamente predominante componente mercantil en su desarrollo jurídico en nuestro país, donde la bipartición del Derecho privado en los dos grandes sectores condiciona - hasta cierto punto- la perspectiva jurídica de tantos temas y tipos contractuales.

² D'ORS, Alvaro, *Derecho Privado Romano*, 6ª ed., pág. 122.

Es muy antiguo ya el argumentarlo acerca de la simple cuestión de perspectiva que encierran las relaciones entre Derecho Civil y Derecho Mercantil. Y es que, siendo incontestable la diferencia existente entre las relaciones económico privadas referidas a la producción e intercambio de bienes para la satisfacción de las necesidades del mercado y las que se refieren a la vida común y ordinaria y al goce y cambio de los bienes, es también incuestionable que tales diferencias influyen en la solución de los problemas jurídicos consecuencia, más que de su estructura y naturaleza, de su función, y sobre todo, en España, de la existencia de esa dualidad de ordenamientos, civil y mercantil, que nos caracteriza, y por la perspectiva viva y emprendedora de los fenómenos que surgen de la dinámica empresarial, referida siempre a una actividad profesional y organizada en función de un fenómeno económico unitario. A pesar del rumbo que parece haber tomado los acontecimientos en los últimos tiempos, de distanciamiento aún mayor, si cabe, entre la actividad neo codificadora de mercantilistas y civilistas, sobre todo en el seno de las dos secciones correspondientes de la Comisión General de Codificación, que parecen augurar un permanente desencuentro, en cuyas claves quizás hay que situar un simple problema competencial, pero de indudable calado político, como es la salvaguarda de la “unidad de mercado”, en la actual tesitura de las relaciones con Cataluña³.

El problema es que pretender atajar esa pretensión codificadora del Derecho de Obligaciones y Contratos de Cataluña por la simplista vía que propone la Propuesta de Código Mercantil de la Sección segunda de la Comisión General de Codificación, ya presentada al M^a de Justicia y, afortunadamente, parece que, de momento, aparcada por éste, conduciría a su vez a una enmarañada fuente de problemas de todo orden.

En efecto la propuesta de Código Mercantil se muestra, cuanto menos, poco acorde con la respuesta que cabría esperar de un ordenamiento jurídico moderno a las necesidades del actual tráfico de bienes, desenvuelto en el marco de unos mercados con características específicas, pero muy cambiantes que, al cabo, parecen ser ignoradas por quienes plantean unas confusas relaciones entre Derecho Mercantil – dirigido a ordenar las relaciones entre los operadores del mercado - y Derecho del Consumo, precisamente dirigido a la protección de sujetos que no son

³ Sobre el tema, ROCA GUILLAMÓN, Juan, “Armonización, unificación y modernización del Derecho de Contratos. Notas para una reflexión” APDC, Zaragoza, 2013.

operadores del mercado y que decididamente en los países de nuestro entorno cultural se encuadran en una perspectiva de derecho patrimonial común, que prescinde de la tradicional –en España- bipartición civil /mercantil que debe darse por superada una vez que han desaparecido las razones que, históricamente, justificaron las aparición de un derecho mercantil especial, de naturaleza estatutaria, conceptualmente hoy poco adecuado a los requerimientos de un Derecho Patrimonial adecuado al tiempo presente y coherente con las tendencias de modernización imperantes en la Europa comunitaria.

Sin embargo, frente a ello e ignorando este panorama, se pretende que las relaciones de tráfico de todo tipo se consideren relaciones mercantiles, al igual que determinados típicos contratos de consumo, asimismo calificados de mercantiles, que se incluyen en la propuesta de nuevo Código cuando previamente se ha dicho que se dejan fuera las normas referidas a la defensa de los consumidores.

No es este lugar ni momento para insistir en este trascendente tema, pero no podemos dejar de mencionarlo para proclamar, una vez más, que la realidad de un derecho de la empresa no necesariamente implica una diferencia de estructura esencial en las relaciones jurídicas privadas. Con frecuencia no es más que una diferencia de posición, de enfoque, lo que resulta especialmente patente cuando nos encontramos ante situaciones jurídicas generadas a partir de un contrato atípico, no regulado expresamente ni por el derecho mercantil ni por el derecho civil pero que, precisamente por ello, puede ser objeto de estudio desde la perspectiva de su función económica, dentro las relaciones de cooperación entre empresas; o desde el punto de vista de su objeto financiero, de la movilización del crédito, de la inversión empresarial, etc.

Nuestro estudio se enmarca en un objetivo que, en principio, se nos mostró como fin delimitado que perseguía centrarse, en el ámbito del derecho privado común, en el análisis de la estructura jurídica fundamental que cabe detectar en los contratos de swaps y ello por la razón que sigue.

En tiempos como los actuales en los que con respecto al derecho de bienes y su tráfico se ha producido, como ha escrito SAVATIER un cierto *estado de espíritu* que tiende a situar a la persona- al fin y al cabo, punto de referencia de todo el Derecho - en un plano secundario⁴, donde la empresa, por definición, es prácticamente un exclusivo instrumento de ganancia, la protección de la persona- hoy revestida del mágico halo de “consumidor”- involucrada en el ámbito de las presiones económicas y de mercado, solo puede lograrse a través de los cauces del Derecho civil, en tanto subsista como Derecho común en materia de derecho privado, y no sea excluido y sustituido también *de facto* de esa multiseccular función por obra de la nueva codificación mercantil.

⁴ SAVATIER, René, *Les métamorphoses économiques et sociales du droit privé d'aujourd'hui. Seconde série: L'universalisme renouvelé des disciplines juridiques* (cit. por ROCA GUILLAMÓN, Juan, *El contrato de factoring y su regulación por el Derecho Privado Español*, EDERSA, Madrid, 1977).

CAPITULO UNO

I.- ORIGEN Y ELEMENTOS DEL CONTRATO DE SWAP

En una primera aproximación podemos definir⁵ el contrato de permuta financiera de tipos de interés como un acuerdo entre dos partes que se comprometen a intercambiar una serie de flujos de dinero calculados a diferentes tasas de interés y referenciados a una cantidad de un activo subyacente⁶.

En este tipo de intercambio –Swap- no se efectúa el desembolso del principal en ningún momento, ni al principio ni al vencimiento. El importe de la permuta denominado nocional, se utiliza para calcular el importe de los flujos que se intercambian.

A pesar de la denominación inglesa y de la especificidad del sector financiero que lo trata, el funcionamiento económico del negocio en la práctica es sencillo: Son operaciones aritméticas simples⁷ similares a las utilizadas para el cálculo de los intereses- fórmula del “carrete”- su

⁵ Véase también la definición contenida en el CMOF según la cual “aquella operación por la cual las partes acuerdan intercambiarse entre sí el pago de cantidades resultantes de aplicar un Tipo Fijo y un Tipo Variable sobre un Importe Nominal y durante un periodo de duración acordado”(puede accederse a ella en www.aebanca.es) también la utilizada por la memoria del Servicio de Reclamaciones del Banco de España; “Los Swaps de tipos de interés, consistentes en una permuta financiera, en la cual las partes acuerdan el intercambio de intereses calculados sobre un mismo nominal”(BDE Memoria del servicio de reclamaciones 2010, página 110)

⁶ Son numerosas las resoluciones judiciales que contienen definiciones del contrato de Swap: Sentencia de la Audiencia Provincial de Asturias (5)Fundamento de derecho tercero;Sentencia de la Audiencia Provincial de Burgos de 12 de 9 2011 (Fundamento de derecho 3)Sentencia de la Audiencia Provincial de Gerona de 18.02.2011 (Fundamento de Derecho 2)Sentencia de la Audiencia Provincial de las Islas Baleares Palma de Mallorca 20.06.2011(Fundamento de Derecho 2) y Sentencia de la Audiencia Provincial Zaragoza 20.06.2011(Fundamento de Derecho 4).

⁷ La actual normativa sobre contratación de instrumentos financieros indica cuales son los que ostentan la cualidad de o instrumentos complejos, en concreto el artículo 79 bis 8 a Ley del Mercado de Valores (LMV) enumera una serie de instrumentos financieros que considera no complejos, agregando en los números i,ii,iii de la misma letra las condiciones para que otros instrumentos, parte de los previamente enunciados por ella, tengan la consideración de no complejos; y expresando a continuación que no se considerarán instrumentos no complejos los señalados en los apartados 2 a 8 del artículo 2 LMV.

importancia radica en la trascendencia económica que tienen en el momento actual, en el que su contratación se ha generalizado, interviniendo fundamentalmente entidades financieras y sociedades mercantiles de cualquier sector.

Si bien este tipo de contrato existe “de facto” desde los años 70 entre empresas de gran dimensión, es a principios de los años noventa cuando se generaliza su uso. Podríamos resumir en tres las razones fundamentales por las que lo que en un principio tenía de público objetivo para su contratación a un sector financieramente hablando “cualificado” pasara a generalizarse:

1. La subida de tipos de interés del año 2006 y la expectativa alcista por parte del mercado, que hacía que aquellas empresas cuya financiación estaba referenciada a un índice acusaran la necesidad de cubrir la posible subida de sus obligaciones de pago con un producto financiero derivado.

2. El artículo 19 de la Ley 36/2003 que regula la obligación-e insisto con lo de obligación por razones que se verán expuestas más adelante- de ofrecer instrumentos de cobertura del incremento del riesgo de tipos de interés.

3. La inclusión en el nuevo plan general contable –RD 119/2007- de las coberturas contables, obtenidas a través de derivados financieros.

El contratante habitual de la permuta financiera es una empresa si bien, aunque a lo largo de los sucesivos epígrafes ahondaremos en la razón de ser del contrato Swap, es importante inferir que, éstos-los contratos de Swaps de intereses o permuta financiera- no son contratos de

En el mismo sentido el artículo 19.6 directiva 2004/39 *Markets in Financial Directives* (MIFID) menciona un tipo de valores negociables y en los puntos 4 a 10 de la sección C del anexo I de la misma directiva *Markets in Financial Directives* (MIFID) numerales entre los que se encuentran citados las permutas financieras de tipos de interés, por tanto no constituye un instrumento financiero no complejo a pesar de su simplicidad.

financiación empresarial sino que su finalidad puede obedecer bien a una cobertura del riesgo en las oscilaciones del tipo de interés en un entorno financiero inestable - coberturistas - como han sido los años precedentes de tipos históricamente bajos; o bien, ser un instrumento de inversión, de alto riesgo debido a su elevado apalancamiento-especulativos-.

Como se ha indicado su atipicidad es el rasgo más característico del contrato de Swap puesto que, es la necesidad económica la que ha provocado que experimenten un gran desarrollo en un corto espacio de tiempo y los ordenamientos jurídicos europeos, no han dado la talla en este sentido pues no han entrado a regularlos en profundidad, ni siquiera el anglosajón, -en cuyo mercado por razones económicas es donde más operaciones de este tipo se realizan- este vacío legal ha dado lugar a que la caracterización de las obligaciones contractuales sea configurada por la voluntad de las partes y, por tanto, son la práctica de los mercados financieros y la doctrina, los que han producido la redacción de modelos normalizados de amplia y uniforme utilización, unos para contratación interna nacional y otros para contratación en el mercado internacional.

En la actualidad se ha estandarizado su contratación y al carecer de normativa suficiente han sido los creadores de mercados los que han regulado los aspectos esenciales del contrato por medio del uso de Contratos Marco. Esto es, contratos genéricos que recogen las diversas operaciones financieras que las partes quieran formalizar, su finalidad práctica es la de poder efectuar la compensación contractual entre las diversas operaciones que tengan contratados los mismos intervinientes y definir de un modo internacionalmente reconocido los términos financieros y legales que afectan a las partes, de manera inequívoca para evitar conflictos entre ellos -contratos normativos-⁸.

El presente trabajo analiza, en primer lugar, los elementos definidores del contrato de Swap tales como partes, objeto, causa, momento de perfeccionamiento y normativa aplicable. A continuación, el trabajo profundiza en la descripción del contrato conforme a su naturaleza

⁸ DIEZ- PICAZO, *Fundamentos del Derecho Civil Patrimonial*, TECNOS, Madrid, 1988; CARRASCO PERERA, Angel, *Derecho de Contratos*, ed. ARANZADI, 2010.

analizando pormenorizadamente sus caracteres y dando una visión comparativa de contrato de Swap con otras figuras típicas y con la cuenta corriente mercantil por sus similitudes. Finalmente en la última parte se afronta el tratamiento de los créditos originados por estos contratos en un procedimiento concursal.

1. EL ORIGEN DEL CONTRATO

El origen de las permutas financieras de tipos de interés o SWAPS se remonta a la segunda mitad de los años 70, coincidiendo con la aparición del Euromercado⁹.

En el Euromercado, empresas de distintos países con monedas diferentes acudían a obtener financiación, y pronto comenzó a suponer un problema la fluctuación de las divisas a la hora de contratar.

En algunos casos, la financiación en un principio ventajosa de un banco extranjero acababa siendo muy costosa por la fluctuación de la moneda, comenzaron entonces a introducirse cláusulas de opción multidivisa, por las que las partes podían cambiar la moneda pactada al finalizar un periodo de intereses de manera total o parcial, sin que ello produjera la extinción del contrato.

Debido a la rigidez de las cláusulas multidivisas pronto se desarrollaron técnicas de Swap para este tipo de contratos, en los que se acordaba entre dos partes la compra de divisas con un pacto de recompra y de venta a plazo, estando los precios ya fijados.

Los contratos de Swap evolucionaron hasta convertirse en operaciones meramente especulativas, en el sentido de que se celebran contratos de Swap si se entiende que son

⁹ DIAZ RUIZ, Emilio “*El contrato de Swap*” Madrid 1981, Pág. 733-735 dice que en la celebración del contrato de Swap el banco que no esté directamente intermediando en el crédito lo hace de forma indirecta, facilitando a su clientela la cobertura de deudas o créditos normalmente conectados a operaciones de préstamo o crédito bancario.

ventajosos porque se tiene una opinión distinta de la contraparte acerca de la evolución del tipo de cambio o de los tipos de intereses, a veces, sin que exista una operación o contrato subyacente del que nazca una obligación que se quiere cubrir, y en otros casos se celebra el contrato de Swap buscando luego la operación que debiera estar cubierta.

Mientras que en un principio los contratos de Swap se celebraban mediante la puesta en contacto por parte de un Banco¹⁰ entre dos interesados en el intercambio, normalmente dos grandes empresas, quien cobraba una comisión por ello a cada una de las empresas, a veces también el banco se interponía entre ambas, en el sentido de que cada uno de los contratantes con quien lo hacía era con el banco, si bien la entidad financiera celebraba dos contratos que eran espejos entre sí, sin asumir riesgo alguno salvo el de incumplimiento por parte de alguna de las empresas.

Hoy en día, los bancos se suelen interponer ya casi siempre, en toda operación de Swap, incluso sin que existan contratos espejos predeterminados, es decir el banco asume el riesgo en base a, de una parte, sus propios cálculos financieros, similares a los que hacen las compañías de seguros para prever los riesgos de producción de siniestros y coberturas consiguientes; y, de otra, mediante coberturas genéricas pero no de operación por operación, sino de cálculo de riesgos general en su cartera, que les permite hacer sus coberturas no con contratos individualizados, sino de una manera global.¹¹

¹⁰ DIAZ RUIZ, op. antes cit. pág. 806: Como el Banco actuaba como mediador entre las operaciones, algunos autores consideran este contrato como unilateral puesto que el contrato de mediación es unilateral (Garrigues, Sánchez Calero)...

¹¹ CREMADES SANZ-PASTOR, Bernardo, "Aspectos legales de las llamadas técnicas de financiación Swap" LA LEY, nº 2, 1985, pág. 965 ss. dice que, aunque no sea muy frecuente, cabe que las partes realicen entre sí directamente un Swap -ya sea de intereses o de divisas- sin que intervenga ningún Banco intermediario. Lo corriente es, sin embargo, que en las operaciones de swap juegue un papel muy importante la intermediación bancaria. A grandes rasgos, se puede decir que entre las posibles actuaciones de los Bancos intermediarios en las operaciones de swap de intereses o de divisas la más frecuente es aquella en que el Banco actúa como simple mediador, supuesto que se da cuando el Banco se limita exclusivamente a poner en relación a las dos partes contratantes del swap. El contrato que liga al Banco y a su cliente será el de mediación o corretaje. Lo normal es que en esta hipótesis aparezcan dos contratos en los que intervengan tres sujetos diferentes: un contrato de mediación en el que las partes contratantes son el Banco y el cliente-oferente y un contrato de swap que celebran el cliente-oferente del Banco y un tercero.

2. DEFINICIÓN Y TIPOLOGÍAS

En sentido amplio, un contrato de Swap es aquel en el que las partes tienen una deuda que devenga intereses calculados, bien una a tipo fijo bien la otra a tipo variable o ambas a tipo variable pero con distintos métodos de cálculo y acuerdan intercambiar los pagos por intereses de una cantidad idéntica a la de la deuda¹².

Existe una gran variedad de derivados financieros, pudiéndose clasificar según se negocien o no en mercados organizados.

Los derivados que se negocian en mercados no organizados se denominan derivados OTC¹³ (*over the counter*) y son aquellos en los que los sujetos que intervienen en la operación pactan, de mutuo acuerdo, el precio al inicio de la operación para un momento futuro que también se decide en el momento de la firma del contrato. Se denominan, por ello, contratos a plazo¹⁴.

En este caso, existe una polémica doctrinal sobre el carácter unilateral o bilateral del contrato de mediación. Los defensores del carácter unilateral (Garrigues, Sánchez Calero) sostienen que el mediador, en nuestro caso, el Banco, no se obliga a nada. Quienes se inclinan por el carácter bilateral (Broseta, Uría, Sampons Salgado) mantienen, por el contrario, que el mediador está sujeto a unas obligaciones determinadas, aunque sean de difícil prueba. Lo cierto es que el Banco-mediador asume en la fase de ejecución del contrato de mediación determinadas obligaciones.

¹² Sentencia del juzgado de lo mercantil número 7 de Barcelona, de 17 May. 2011: *Juzgado Mercantil número 2 de Barcelona, que "las operaciones de permuta financiera o swaps constituyen contratos en los que dos agentes económicos acuerdan intercambiar flujos monetarios, expresados en una o varias divisas, calculados sobre diferentes tipos o índices de referencia que pueden ser fijos o variables, durante un cierto período de tiempo. Dichos contratos pueden revestir diversas modalidades en función del objeto de la permuta, pudiéndose distinguir entre swaps de tipos de interés, de divisas, de commodities o de materias primas y de acciones..."*

¹³ Mercados *over the counter*, es decir, aquellos mercados en los que se negocia individualmente cada operación, son extremadamente flexibles a las peticiones de las partes y no tienen un organismo regulador

¹⁴ Las principales características de los derivados *OVER THE COUNTER* (OTC) son las siguientes:

- Mediante la contratación de este tipo de derivados se elimina el riesgo de precio, ya que el precio queda fijado en el momento de la firma del contrato. Esta ventaja supone, por otro lado, un coste de oportunidad, ya que si la evolución del precio fuera favorable, no hay posibilidad de obtener beneficio.

2.1 Modalidades principales

Teniendo en cuenta el tipo de intercambio que se realiza en el contrato de permuta financiera, el Swap de intereses presenta dos modalidades principales: los *Swaps* de cupón (*coupon Swaps*) y los básicos (*basis Swaps*).

I.- *Coupon Swaps*: es un *Swap* de tránsito de un tipo fijo a uno variable.

Es decir, una parte paga a la otra un interés fijo, respecto a una cantidad de dinero, recibiendo a su vez el pago de un interés variable sobre la misma suma y moneda.

Sus características son:

- Tipo de interés fijo constante contra variable sin diferencial respecto a la base. Es un *Swap* denominando de tránsito de un tipo fijo a uno variable. Es decir, una parte paga a la otra un interés fijo, respecto a una cantidad de dinero, recibiendo a su vez el pago de un interés variable sobre la misma suma y moneda.

- Cuotas de interés fijas y variables periódicas y coincidentes en el tiempo.

- Principal constante.

- La liquidación del contrato se realiza por diferencias, entre el precio de mercado y el precio pactado en el contrato. La liquidación se realiza en la fecha o fechas de vencimiento.

- Los derivados OTC se pactan de mutuo acuerdo entre las partes, ello supone una gran flexibilidad en cuanto a nominales y plazos, lo que hace que se adapten a las necesidades de cada una de las partes, el inconveniente derivado de ello es que al no existir ningún órgano oficial regulador que controle el cumplimiento de los pagos, el riesgo de crédito es muy alto.

- Este tipo de operaciones son poco líquidas, y razón es que no existe ningún mercado secundario que facilite su compraventa.

- Fecha efectiva coincidente con la fecha del acuerdo.
- Swap no asociado a otros derivados.

Los coupon swaps, también llamado plain vanilla, es la modalidad de swap de tipos de interés más común.

La obligación principal de las partes es la de hacerse los pagos recíprocos que resulten en las fechas pactada en el contrato, y se harán de una sola vez o periódicamente, dentro de esta obligación es muy importante el momento del pago por lo que la fijación de fechas se hace siempre de forma clara y expresa.

Normalmente no se produce una resolución automática en el supuesto de que alguna de las partes no cumpla con la obligación de pago sino que se da al acreedor la facultad de resolver, facultad que nace en el momento que se produce el retraso en el pago, pero este punto es objeto de estudio en otros epígrafes.

II.- *Basis Swap* o *plain vainilla*: es un intercambio de flujos de pagos calculados sobre dos tasas flotantes con diferentes tipos de referencias. Cuando los intercambios anteriores son cuotas de interés, generalmente periódicas, nominadas en una misma divisa, y calculadas sobre un mismo principal pero con tipos de referencia distintos, la operación swap es de tipos de interés. Este intercambio permite modificar las características iniciales de las operaciones de préstamo o de depósito asociado.

El mecanismo, así como el funcionamiento de este intercambio de pagos es idéntico al del *coupon Swap*¹⁵.

¹⁵ Definición del Juzgado de lo Mercantil núm. 1 de Málaga en Sentencia de 4 de junio de 2008,

(...) *Consiste básicamente en un acuerdo entre dos partes para intercambiar diversas cantidades de dinero en diferentes fechas del futuro. Estas cantidades se determinan mediante una fórmula que debe ser igual a la diferencia entre los flujos de caja generados por dos operaciones financieras diferentes. Lo que hace el Swap es intercambiar los flujos de caja generados por una operación financiera, por los flujos de caja generados por otra operación financiera. En el marco de dichas operaciones el resultado de las mismas configurará una deuda o un derecho de crédito del hoy concursado que se ingresará en la forma determinada en el contrato*

2.2 Descripción del funcionamiento económico del swap genérico

Las magnitudes que caracterizan el swap genérico o coupon swap concertadas en el momento de la firma del contrato son:

- Nominal del swap: C . Es el nominal sobre el que se calcularán las cuotas de interés de las dos ramas, fija y variable del swap. Es nominal o teórico, nunca se intercambia. Se suele corresponder con el nominal del préstamo o depósito asociado al swap.

- Plazo del swap: T años. Número de años que dura la operación de swap desde la firma del contrato hasta su vencimiento.

Dicho plazo, normalmente, se divide en periodos que vienen determinados por las fechas de liquidación de las cuotas de interés intercambiadas en la operación swap y que acostumbran a ser coincidentes. La periodificación del swap se hace coincidir con la de las operaciones de préstamo o depósito correspondientes.

Las partes del contrato de *swap* pactan, en el momento de la firma del contrato, el tipo de interés fijo del *swap* y se comprometen a intercambiar las cuotas de interés al final de cada periodo r , que son las fechas de liquidación del *swap*.

Denominamos Y a la cuota a desembolsar al final de cada periodo por el pagador a tipo fijo, e Y_r es la cuota a desembolsar, al final del periodo r , por el pagador a tipo variable.

El tipo fijo se determina en el momento de la firma del contrato y se mantiene constante durante toda la operación y la referencia del tipo variable también se determina en el momento de la firma del contrato. El valor que toma al inicio de cada periodo, permite calcular la cuota variable del *swap* a pagar al final del periodo correspondiente.

Como veremos en otros epígrafes, el *swap* es una operación independiente y se puede contratar con otra entidad diferente de la entidad con la que se concertó el depósito o préstamo subyacente.

2.3 Operadores del Swap genérico

Los operadores (partes del contrato) de una permuta financiera de tipos de interés son:

(i) Comprador del swap o pagador a tipo fijo: es la entidad que efectúa los pagos a tipo de interés fijo.

(ii) Vendedor del swap o pagador a tipo variable: es la entidad que efectúa los pagos a tipo de interés variable.

A pesar de ser operaciones contratadas por mutuo acuerdo entre los operadores, existen contratos que simplifican la negociación fijando las características anteriores, pero permitiendo introducir las condiciones particulares que deseen los operadores concretos.

El tipo de interés variable a su vez, puede estar referido a la base sin ningún margen de diferencia o bien puede que presente un diferencial respecto a dicha base.

Variable contra variable: En este caso las dos partes del contrato de *swap* se obligan a pagar cuotas de interés en función de un tipo variable, pudiéndose distinguir entre otros los siguientes casos:

(i) Los tipos variables tienen igual vencimiento pero están referenciados en distintos índices. Ejemplo: EURIBOR 1 año contra LIBOR 1 año.

(ii) Los tipos variables tienen distinto vencimiento pero están referenciados en el mismo índice. Ejemplo: EURIBOR 1 año contra EURIBOR 6 meses.

Podemos clasificar el Swap en función de varias magnitudes: la periodicidad de sus cuotas, la referencia a otros instrumentos financieros y la variabilidad de su principal:

Otros tipos de Swap según la periodicidad en el pago de las cuotas de interés:

(i) Pagos periódicos.

En la mayoría de los *swaps* los dos operadores realizan los pagos de sus respectivas cuotas de interés con una determinada periodificación que puede ser coincidente o no. En el caso que

los periodos sean coincidentes para ambos operadores, los pagos de sus respectivas cuotas de interés son simultáneos y por dicho motivo en el momento de la liquidación se procede a realizar un único pago por diferencias, de las dos cuotas de interés.

(ii) Pagos no periódicos

Cabe destacar dentro de los swap con pagos no regulares el de cupón cero que se caracteriza porque las cuotas de interés fijas no se pagan periódicamente sino que se difieren hasta el final de la operación, en cuyo momento se realiza un único pago equivalente.

También puede darse el caso de que las primeras cuotas de interés, fijas o variables, periódicas se difieran hasta una fecha preestablecida, a partir de la cual recuperarían la periodicidad.

Tipos de Swap según el principal:

(1) Principal constante

El principal del swap es el nominal teórico sobre el que se calculan las cuotas de interés y en la mayoría de los *swaps* se mantiene constante a lo largo de la operación.

(2) Principal variable

Según el tipo de operación asociada al *swap* puede resultar interesante que el principal del *swap* sea variable. Para determinadas operaciones sería aconsejable que dicho principal, a medida que se acercara la fecha de vencimiento, fuera disminuyendo (*swap* amortizable), aumentando o variando según una regla preestablecida.

(3)Tipos según la entrada en vigor del swap

Normalmente el *swap* suele entrar en vigor el mismo día del acuerdo o, como máximo, dos días hábiles después. Se trata, en este caso, de swaps inmediatos. Pero existe también la posibilidad de que la fecha efectiva esté diferida con respecto a la fecha del acuerdo, *delayed-start* y *forward swap*.

(4) Tipos según la asociación a otros derivados

En ocasiones, los *swaps* se asocian a operaciones de futuros u opciones para conseguir los objetivos deseados por los operadores.

2.4 Otras tipologías

De modo sumario interesa reseñar, aunque no es el objeto del presente trabajo, que existen otros tipos de contratos de permuta entre los que destacan el contrato de Swap sobre materias primas y el contrato de Swap sobre divisas.

(i) Swaps sobre materias primas

El funcionamiento del intercambio en este tipo de contrato es el siguiente: La primera contraparte realiza pagos periódicos a la segunda a un precio unitario fijo por una cantidad nominal de alguna materia prima. Por su parte, la segunda contraparte paga a la primera a un precio unitario variable por una cantidad nominal dada de alguna materia prima. Las materias primas pueden ser iguales o diferentes.

No se dan intercambios de las materias primas de referencia entre las contrapartes del *Swap*.

Todos los intercambios de materias primas, si es que existe alguno, se producen en el mercado al contado.

(ii) Swaps sobre divisas (*currency Swap*)

Es un acuerdo entre dos agentes, mediante el cual se intercambian pagos específicos correspondientes a deudas en dos monedas distintas durante un período de tiempo. Estos instrumentos se utilizan tanto para la cobertura del riesgo derivado del tipo de cambio como del tipo de interés y también reciben el nombre de *Swaps* cruzados de tipos de interés y divisas.

A diferencia de los *Swaps* de tipos de interés, con los *Swaps* de divisas siempre se produce un intercambio. Los desembolsos que se producen son los siguientes:

En el momento de la firma, las dos partes intercambian cantidades específicas de dos monedas diferentes a la cotización al contado en esa fecha.

1.- A lo largo del tiempo, en cada período de pago, cada una de las partes paga a la otra una cantidad en concepto de interés sobre la cantidad de dinero recibida en el inicio.

2.- En el vencimiento, las partes se devuelven las cantidades recibidas en el inicio del contrato, utilizando los tipos de cambio al contado de la fecha de la firma del contrato.

3. LOS ELEMENTOS DEL CONTRATO DE SWAP DE INTERESES

3.1. Las partes del contrato

Cualquier persona física o jurídica puede ser parte contratante en la permuta financiera de tipos de interés, si bien, el modo de intervención en el contrato puede variar: El contrato Swap puede tener tres tipos de intervinientes, los contratantes con intereses contrapuestos y los intermediarios.

Los contratantes -denominados por los modelos ISDA¹⁶, *comprador y vendedor de protección*- a los que también se les puede denominar usuarios finales, y que habitualmente serán una empresa y una entidad financiera. La empresa que busca una cobertura para sus riesgos de tipo de interés o de divisa y una entidad financiera que busca beneficio.

¹⁶ Contrato marco elaborado por los operadores habituales de mercados financieros: International Swap and Derivative Association Inc (ISDA)

Y en tercer lugar puede existir dependiendo de la tipología y del importe de la operación que recoja el contrato de Swap un tercer tipo de intervención: el de los intermediarios financieros y los agentes mediadores, cuya participación se da en la mayoría de operaciones.

3.1.1 Los usuarios finales.

Algunos autores los llaman usuarios finales¹⁷, aunque también se les suele llamar contrapartes o usuarios de última instancia -counterparties-

El usuario final es una parte principal del contrato que interviene en una permuta financiera con la intención de intercambiar su exposición al riesgo por oscilaciones de tipos de interés, de cambio, de índices preestablecidos, o combinados, en base a alguna motivación económica o financiera.

Existen dos contrapartes que tienen motivaciones simétricas pero no opuestas.

El usuario final puede adoptar las siguientes posiciones en un contrato de permuta financiera de tipos de interés:

I.- Pagador fijo, cuando se compromete a realizar pagos a la contraparte aplicando un tipo de interés o índice fijo al principal o notional durante todo el período contractual.

II.- Pagador variable, se da este caso cuando se obliga a abonar flujos al otro usuario final aplicando un tipo de interés o índice variables al notional a lo largo de toda la vigencia del contrato.

Para el supuesto de que la permuta fuese de tipo variable contra variable, debe especificarse el tipo de interés o índice que asume cada contraparte. En este caso los pagos se liquidan por diferencias de dos cantidades obtenidas de acuerdo con dichos tipos o índices variables¹⁸. También es importante el concepto de Parte requirente, definida como aquella a la

¹⁷ VEGA VEGA, J.A. “*El contrato de Permuta financiera*”ed. Aranzadi. Madrid, 2002

¹⁸ BADÍA BATLE M, GALISTEO RODRIGUEZ M, PREIXENS T “Futuros financieros sobre tipos de interés” estudios de la universidad de Barcelona, Facultad de economía y empresa. De acceso en www.ub.edu

que corresponde el derecho o la facultad de resolver un acuerdo. La otra parte del contrato será la parte requerida¹⁹.

3.1.2. Los agentes mediadores e intermediarios

Las entidades financieras suelen intervenir en el contrato de Swap de diversas maneras:

- Como simples mediadores
- Como comisionistas
- Como creadores de mercado
- Como contraparte directa de la permuta(usuario final)

Como mediadores se limitan a acercar a las partes que quieren concluir un contrato de permuta, sin asumir riesgo alguno. En este caso, pone en contacto a dos empresas con necesidades contrarias para que sean ellas las que contraten entre sí. Procede aplicar las reglas del contrato de mediación y corretaje del país cuya regulación sea aplicable. El intermediario recibirá una comisión por este servicio.

Como comisionistas, actuaran por cuenta de alguna de las partes, pudiendo incluso cerrar el contrato en nombre del de su principal.

3.2 Capacidad de las partes del contrato: evaluación de los contratantes: *markets in financial instrument directive -MIFID-*

Aunque a priori cualquier tipo de persona física o jurídica es susceptible ser parte en un contrato de Swap, los contratantes habituales de permutas financieras eran empresas y entidades

¹⁹ Así se definían en los modelos Swapcemm que estaban en vigor con anterioridad al Contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF)(especificación primera letra k del contrato tipo denominado SWAPCEMM)

financieras; pero a partir del año 2003 y en parte motivados por la subida de tipos de interés, la contratación por todo tipo de personas físicas y jurídicas con independencia de su tamaño se generalizó. Ante el acceso del contrato Swap y otro tipo de instrumentos financieros a todo tipo de consumidores - superado el estadio inicial de contratación solamente por las grandes empresas- la Comisión europea procedió a la emisión de la Directiva 2004/39 MIFID sobre Mercados e Instrumentos financieros y sus dos normas de desarrollo, la Directiva 2006/76 CE, y el Reglamento CE 1287/2006 cuya razón de ser era la de reforzar la obligación de asesoramiento de las entidades comercializadoras de este tipo de productos.

Las citadas directivas fueron traspuestas a Derecho nacional a través de la Ley 47/2007, el 1 de noviembre de 2007 (en adelante MIFID).

Uno de los objetivos de la Directiva 2004/39/CE²⁰ -posteriormente traspuesta a Derecho español por la Mifid- es asegurar un equilibrio proporcionado entre la protección de los inversores y las obligaciones de revelación aplicables a las empresas de inversión.

En el contexto de los contratantes se hace necesario incluir las exigencias de la Mifid.

La cuestión se encuentra disciplinada por el Capítulo I del Título VII de la LMV arts. 78 y 79) bajo la rúbrica “Normas de conducta aplicables a quienes presenten servicios de inversión” redactado por la Mifid y por el Título IV del RD 217/2008²¹(arts. 58-81) bajo una rúbrica idéntica a la del Título de la LMV antes citado.

3.2.1 Normativa aplicable antes de Mifid

En cuanto a la normativa sobre contratación de instrumentos financieros podemos diferenciar entre la normativa pre-Mifid y normativa Mifid, imponiéndose en ambas una serie de obligaciones a las entidades de crédito en cuanto a las relaciones con sus clientes, destacando las

²⁰ Esta directiva ha sido modificada por las directivas 2006/31/Ce.2007/44/UE,2008/10/ce y 2010/78/Ce. Cabe apuntar que la Comisión europea ha presentado una propuesta para la derogación de la Directiva 2004/39 MIFID con fecha 20 de Octubre de 2011

²¹ Este Real Decreto regula materias antes tratadas por el RD 867/2001 de 20 de julio.

de diligencia y transparencia, clasificación de clientes, recogida de información sobre los mismos —tests de conveniencia e idoneidad²²— y provisión de información pre y post-contractual. En relación con la normativa pre-Mifid se regulaba la materia por la Ley 24/1988, de 28 de julio e Mercado de Valores —en la redacción de la norma hasta entonces vigente— cuyo artículo 2 b) incluía en su ámbito de aplicación “los contratos financieros a plazo, los contratos financieros de opción y los contratos de permuta financiera, siempre que sus objetos sean valores negociables, índices, divisas, tipos de interés o cualquier otro tipo de subyacente de naturaleza financiera, con independencia de la forma en que se liquiden y aunque no sean objeto de negociación en un mercado secundario, oficial o no”.

Por su parte, el art. 78.1 establecía que las entidades de crédito debían respetar las normas y códigos de conducta que aprobase el gobierno o con habilitación expresa de éste, el Ministerio de Economía y el art. 79.1 fijaba en los apartados a), c) y e) como principios de actuación de las entidades de crédito los de «comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes y en defensa de la integridad del mercado; desarrollar una gestión ordenada y prudente, cuidando de los intereses de los clientes como si fuesen propios; y, asegurarse de que disponen de toda la “...información necesaria sobre sus clientes y mantenerlos siempre adecuadamente informados”.

En desarrollo de estas previsiones legislativas, el Real Decreto 629/1993, 3 de mayo— vigente hasta el 17 de febrero de 2008— derogado por el Real Decreto 217/2008, 15 de febrero, disponía en su art. 16.1 la obligación de las entidades de crédito de facilitar a sus clientes en cada liquidación que practiquen “*un documento en el que expresen con claridad los tipos de interés, y comisiones o gastos aplicados y, en general, cuantos antecedentes sean precisos para que el cliente pueda comprobar dicha liquidación y calcular el coste o producto neto efectivos de la operación*”, debiendo además informarles “*con toda la diligencia de todos los asuntos concernientes a sus operaciones*” (art. 16.2). Este Real Decreto incorporaba como Anexo un Código General de Conducta de los Mercados de Valores integrado por los arts. 1 a 7.

²² BERROCAL LANZAROT, A.I. “La permuta financiera y su eventual ineficacia” Actualidad civil 7-8”pág 840 tomo 2 La Ley, Madrid

Resulta una cuestión pacífica que la normativa Mifid, una vez incorporada al Derecho español, carece de eficacia retroactiva²³.

Las entidades financieras con carácter previo a Mifid no estaban obligadas a efectuar valoración del perfil de los actores, ni a publicar las condiciones de la emisión al cotizar en mercados secundarios como tampoco de entregar el folleto de emisión y la información que este contiene del producto adquirido²⁴.

El Código General de Conducta de los Mercados de Valores (el “Código”) que está anexo al Real Decreto 629/1993 contempla las obligaciones de información que han de atender las entidades financieras cuando presten servicios de inversión, y que en esencia coinciden con las que posteriormente se recogerán en la normativa Mifid.

Así, el art. 5 del “Código” señala que *“Las Entidades ofrecerán y suministrarán a sus clientes toda la información de que dispongan cuando pueda ser relevante para la adopción por ellos de decisiones de inversión”* debiendo ser dicha información *“clara, correcta, precisa, suficiente y entregada a tiempo para evitar su incorrecta interpretación y haciendo hincapié en los riesgos que cada operación conlleva”*.

3.2.2. Protección al consumidor: Mifid y Real Decreto 2/ 2003 y su influencia en las partes del contrato.

a) MIFID

Por su parte, la normativa Mifid incorpora al ordenamiento español la repetida Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados financieros —conocida como Mifid— que establece una serie de cautelas en orden a

²³ ver Sentencia del Tribunal Supremo de 28 de junio de 2011

²⁴ ver la Sentencia del Tribunal Supremo de 15 de julio de 2011.

“ofrecer a los inversores un alto nivel de protección”²⁵, debido a que los inversores dependen cada vez más de las recomendaciones personalizadas. De ahí que sea conveniente incluir “*el asesoramiento en materia de inversión entre los servicios de inversión sujetas a autorización*”²⁶ Así, la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, por la que se modifica la Ley del Mercado de Valores introduce en el capítulo I, título VII (arts.78 a 79 sexies) bajo la rúbrica “*Normas de conducta aplicables a quienes presten servicios de inversión*” la distinción entre clientes profesionales y minoristas, a los fines de distinguir el comportamiento debido frente a unos y otros (art. 78 bis), reitera la obligación de diligencia y transparencia del prestador de servicios de inversión (art. 79) y regula de manera detallada los deberes de información a los clientes, incluidos los potenciales, comprendiendo, entre otros extremos, la información sobre la naturaleza y riesgos de tipo específico del instrumento financiero que se ofrece a los fines de que el cliente pueda “*tomar decisiones sobre las inversiones con conocimiento de causa*”, debiendo incluirse las advertencias apropiadas sobre los riesgos asociados a los instrumentos o estrategias (art. 79 bis.3) y prestando atención a las concretas circunstancias del clientes y sus objetivos, recabando información del mismo sobre sus conocimientos y experiencia financiera²⁷

Asimismo, el art. 79 *quáter* establece una excepción a la procedencia de las obligaciones de información y de registro prescribiendo que “*lo dispuesto en los dos artículos anteriores no será de aplicación cuando se ofrezca un servicio de inversión como parte de un producto financiero que ya esté sujeto a otras disposiciones de la legislación comunitaria o a estándares europeo, comunes para entidades de crédito y para la actividad de créditos al consumo, referentes a la valoración de riesgos de los clientes o a los requisitos de información*”.

Tal y como hemos comentado el objeto de la norma es reforzar la obligación de asesoramiento de las entidades financieras- contrapartida habitual en los contratos de permuta financiera- ante la comercialización de determinados productos calificados como complejos y considera necesario para comprobar que las entidades cumplen con el grado de asesoramiento personalizado dos medidas:

²⁵ Ver el *Considerando 2* de la directiva definida como Mifid

²⁶ Ver *Considerando 3* de la directiva Mifid.

²⁷ art. 79 bis.7 de la Ley del mercado de Valores (LMV)

I.- Obligación de actuar con diligencia y transparencia. Que el cliente firme y la entidad conserve adicionalmente un documento aparte en el que se recojan de forma muy clara sus principales riesgos de forma similar a como establece la Norma 12 de la circular 2006 sobre Instituciones de Inversión Colectiva de inversión libre.²⁸

II.- Obligación de clasificar a los clientes. Además, de acuerdo con lo previsto en el segundo párrafo del art 79 ter de la Ley del Mercado de Valores , deberá constar por escrito o de forma fehaciente las recomendaciones personalizadas, que deberán ser objeto del correspondiente registro según establece la letra e) apartado 1 del artículo 70 ter de la LMV - modificado por el artículo 78bis de la Mifid- estableciendo la necesidad de que las entidades financieras con el objetivo de ofrecerles el adecuado nivel de información y protección clasifiquen a sus clientes, en función de sus conocimientos, experiencia financiera, perfil y objetivos de inversión en tres categorías: contrapartes elegibles, profesionales y minoristas²⁹. La última de las citadas calificaciones, **minoristas**, merece especial atención:

Se considera en este grupo a todas las personas físicas y aquellas jurídicas, que de acuerdo con la directiva, no puedan ser consideradas profesionales o contrapartes elegibles.

Mifid considera profesionales a aquellos clientes que el valor de su cartera sea superior a 500.000 euros, y que ocupen o hayan ocupado más de un año un cargo profesional en el sector financiero que requiera conocimientos sobre operaciones y servicios previstos.

III.- No todas las entidades de inversión tienen la obligación de cumplir con las obligaciones establecidas por Mifid

No todas las entidades de inversión están obligadas a cumplir con Mifid. Están excluidas: las empresas de seguros, las instituciones de inversión colectiva y los fondos de pensiones y las

²⁸DIEZ RUIZ, E “La caracterización de los derivados tras la entrada en vigor de la Mifid”. *Revista de Derecho del Mercado de Valores*, La Ley. núm.2 Enero-Junio 2008 pág. 137

²⁹ Artículo 78 ter. 1 Ley del Mercado de Valores

sociedades gestoras y depositarias y están obligadas las empresas de inversión, que son aquellas entidades cuya actividad habitual consiste en prestar uno o mas servicios de inversión con carácter profesional a terceros, los mercados regulados que son sistemas multilaterales controlados por un gestor de mercado que sirve para poner en contacto a compradores y vendedores de productos o servicios financieros y las entidades de crédito cuando presten servicios y actividades de inversión para sus clientes.

Las empresas de inversión deben proporcionar a sus clientes o posibles clientes información adecuada sobre la naturaleza de los instrumentos financieros y de los riesgos asociados con la inversión en los mismos, de modo que los clientes puedan adoptar cada decisión de inversión sobre la base de una información adecuada.

IV.- La información varía según el tipo de cliente

El nivel de detalle de dicha información puede variar en función de la condición del cliente, esto es, según se trate de un cliente minorista o un cliente profesional, así como de la naturaleza y el perfil de riesgo de los instrumentos financieros que se estén ofreciendo, pero esa información no debe ser nunca tan general que se omitan elementos esenciales. Es posible que para algunos instrumentos financieros solo la información que haga referencia al tipo de instrumento sea suficiente, mientras que para otros la información deba ser específica al producto.

V.- Análisis con anterioridad a la venta de las circunstancias de los clientes. El test de conveniencia.

Mifid también obliga a las entidades a realizar con anterioridad a la venta e cualquier producto complejo un análisis del nivel de conocimiento y experiencia del cliente en cuanto al producto objeto de contrato a fin de garantizar la adecuación del mismo a sus intereses. La

admisión de la solicitud y renuncia expresa quedará condicionada a la mencionada evaluación (78 bis 3 letra E). Con carácter previo a la contratación es necesario que la entidad financiera haya valorado la idoneidad y conveniencia del producto para el solicitante. Aún así, cabe la renuncia expresa de la protección que le ofrece esta normativa a la parte considerada “más débil” en relación con este tipo de contratos. Cuando el cliente solicita el servicio la entidad, obligada por la Mifid, analiza la información sobre conocimiento y experiencia, objetivos de inversión y situación financiera. Es necesario que aporte la información suficiente; en caso contrario, no podrá realizar la contratación.

Por tanto la inexistencia de la información suficiente para evaluar la idoneidad de un cliente por parte de la entidad “vendedora de protección” puede condicionar la capacidad para contratar de la otra parte.

Cabe plantear si las exigencias legales de evaluación de la contrapartida en el contrato de determinados instrumentos financieros se podría asemejar a la existencia de una incapacidad jurídica, en el sentido de que las incapacidades son restricciones de la capacidad de obrar o capacidad de ejercicio que se fundan en circunstancias subjetivas de ciertas personas. En tales casos concurrencia obliga legalmente a retardar o suspender por un cierto tiempo o tiempo indefinido la aptitud para realizar actos jurídicos, remediando entre tanto su defecto de capacidad con medios supletorios -la evaluación de idoneidad. De modo análogo a lo dispuesto en el artículo 27 del Código Civil respecto de los contratos que debe supervisar el tutor, acaso la situación podría considerarse similar a las restricciones para celebrar una compraventa del artículo 1459 o a la de constituir una sociedad universal del artículo 1677 CC.

Creemos sin embargo que la respuesta ha de ser negativa puesto que se trata de un requisito administrativo que si bien podría servir de medio probatorio del desconocimiento del objeto del contrato ante una alegación de vicio en el consentimiento, no determina *per se* su nulidad o anulabilidad del contrato.

La sanción al contrato celebrado por error es la anulabilidad, es claro que la inexistencia *ab initio* de la evaluación al cliente, se podría convalidar en un momento posterior si se evalúa al contratante o manifiesta su renuncia expresa, tal y como hemos comentado.

VI.- Obligación de informar a los clientes: Características y contenido de la información.

Las condiciones que debe cumplir la información facilitada por las empresas de inversión a sus clientes y posibles clientes a fin de que sea imparcial, clara y no engañosa deben aplicarse a las comunicaciones destinadas a los clientes minoristas de forma apropiada y proporcionada, teniendo en cuenta, por ejemplo, los medios de comunicación y la información que la comunicación pretende transmitir a los clientes o posibles clientes. La información que una empresa de inversión está obligada a proporcionar a un cliente minorista en lo relativo a costes y gastos asociados incluye la información sobre los acuerdos de pago o ejecución del contrato de prestación de servicios de inversión y de cualquier otro contrato relacionado con un instrumento financiero que se ofrezca.

En especial, no sería adecuado aplicar estas condiciones a las comunicaciones publicitarias que consten solo de uno o varios de los siguientes elementos: el nombre de la empresa, un logotipo u otra imagen asociada con la empresa, un punto de contacto, una referencia a los tipos de servicios de inversión prestados por la empresa, o a sus honorarios o comisiones.

Así cuando una empresa de inversión que preste servicios de gestión de cartera deba proporcionar a los clientes minoristas reales o potenciales información sobre los tipos de instrumentos financieros que pueden figurar en las carteras de los clientes y los tipos de operaciones que pueden llevarse a cabo con dichos instrumentos, esta información debe especificar por separado si la empresa de inversión ha de recibir un mandato para invertir en instrumentos financieros no admitidos a negociación en un mercado regulado, en derivados, o en instrumentos que no sean líquidos o que sean muy volátiles; o realizar ventas en corto, compras con fondos prestados, operaciones de financiación de valores o cualquier operación que implique el pago de margen, el depósito de garantías reales o el riesgo de tipo de cambio.

a) Forma, contenido y ejecución establecida por Mifid para los contratos

Respecto de la forma, contenido y la ejecución de los contratos de prestación de los servicios de inversión, la norma no establece ninguna otra obligación. Deben establecerse requisitos de información apropiados y proporcionados que tengan en cuenta si el cliente es minorista o profesional.

(i).- Creación de un Registro. La Mifid establece que las empresas de inversión deberán crear un registro con la comunicación de la clasificación asignada a cada cliente así como la documentación que ha permitido dicha asignación.

(ii).-La Directiva Comunitaria establece que la comunicación se deberá realizar en soporte duradero que podrá ser papel, formato electrónico o correo electrónico (siempre y cuando ésta sea la forma habitual de comunicación entre cliente y Banco y que el cliente haya facilitado de forma acreditada al Banco dicho correo electrónico a efectos de la prestación de servicios o contratación de productos).

b) Situaciones Especiales en cuanto a los intervinientes:

Entidades sin personalidad jurídica: No son susceptibles de ser clasificadas y en cambio sí lo son las personas físicas y/o jurídicas que las conforman. Por excepción, si deben ser clasificadas los Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones y Fondos de Capital Riesgo.

Supuestos de cotitularidad. En los supuestos de contratos de instrumentos financieros con varios titulares, no sería suficiente con la evaluación efectuada a uno de ellos, la protección Mifid se otorga a las personas físicas o jurídicas consideradas de manera individual por lo que se deberá clasificar a cada uno de los cotitulares.

Supuestos de apoderamiento. Se trata de una protección personalísima, estos supuestos podrían dar lugar a controversia puesto que si el apoderado es el que toma la decisión y tiene capacidad para conocer este tipo de productos, el hecho de que el titular principal no sea idóneo para el contrato podría dar lugar a una controversia, en cualquier caso, la protección MIFID se refiere a la persona a la que se le prestan servicios y no a su apoderado o representante y por tanto la clasificación se deberá realizar también al titular.

Supuestos de representación (patria potestad o tutela). La clasificación del representante no se trasmite al representado.

Supuestos de usufructo. Dado que existe una desmembración del derecho de propiedad entre nudo propietario y usufructuario la clasificación se debe realizar sobre ambos.

Mifid obliga a las empresas de inversión a informar al cliente de la posibilidad que ostenta de poder solicitar la modificación de la clasificación asignada.

Respecto al ámbito de aplicación³⁰ de la normativa Mifid cabe hacer varias consideraciones:

La aplicación de esta norma no es pacífica, en particular tiene diversas interpretaciones jurisprudenciales en lo relativo a los deberes de información que establece para las entidades financieras.

³⁰Ámbito de aplicación de la normativa Mifid: nota conjunta del Banco de España y la Comisión nacional del mercado de valores (20 Abril de 2010).

Las entidades de crédito sostienen la tesis contraria a la aplicación de estos deberes a raíz de la nota emitida el 20 de Abril de 2010³¹ de modo conjunto entre el BdE y la CNMV “Delimitación de competencias de la CNMV y del Banco de España en relación con la supervisión y resolución de las reclamaciones que afectan a instrumentos financieros o productos derivados de cobertura”,

Esta nota afirma que en la contratación de instrumentos financieros no sería aplicable a las entidades financieras cuando se trate de un swap vinculado a un producto bancario, entendiendo que la sujeción a la autoridad del BdE excluiría la aplicación de aquella normativa, propia del ámbito de gestión y supervisión de la CMNV.

Esta posición en torno al ámbito de aplicación de la normativa Mifid contrasta con la expresada por algunos órganos jurisdiccionales españoles, así los juzgados de lo mercantil de Barcelona han presentado diversas cuestiones ante el TJUE de la máxima trascendencia en torno a la aplicación de la Directiva 2004/39 a un Swap vinculado a un préstamo hipotecario³². Asimismo también ha planteado una cuestión prejudicial el juzgado de primera instancia de Madrid número 12 de Madrid en términos similares.

El artículo 79 quater de la LMV establece una excepción al ámbito de aplicación de la Mifid al preceptuar lo siguiente: *“Lo dispuesto en los dos artículos anteriores no será de aplicación cuando se ofrezca un servicio de inversión como parte de un producto financiero que ya esté sujeto a otras disposiciones de la legislación comunitaria o a estándares europeos comunes para entidades de crédito y para la actividad de crédito al consumo, referentes a la valoración de riesgos a los clientes o a los requisitos de información”*. Según la posición contraria a la aplicación de esta disposición a la controversia sobre el ámbito de aplicación de la Mifid, los Swaps de tipos de interés fueron ofrecidos como parte de productos financieros sujetos

³¹ “Delimitación de competencias de la CMNV y del Banco de España en relación con la supervisión y resolución de las reclamaciones que afectan a instrumentos o productos financieros derivados de cobertura” Abril de 2010 páginas 108-112

³² Se trata de los asuntos C-381/11, C-664/11 y C-665/11, véase DOUE de 1-10-11 C 290/3 y de 17-03-12 C 80/11-12

a tras normas en materia de valoración de los riesgos asumidos por clientes y deberes informativos³³.

b. Real Decreto Ley 2/2003 y su influencia en las partes del contrato

Al igual que la Mifid³⁴ esta norma afecta directamente a los requisitos que deben tener a priori as partes que pueden contratar un instrumento financiero entre los que se encuentra el contrato de permuta financiera de tipos de interés.

³³ La conclusión no es definitiva, la postura es heterogénea la hora de aplicar la MFID sentencias como la Sentencia de la Audiencia Provincial de ASTURIAS (OVIEDO 16.02.20118 Fundamento de Derecho 39 rechazan de plano la exclusión en estos supuestos del ámbito de aplicación, en cuanto a la invocación del 79 quarter bis descartan su invocación resoluciones como SAP BARCELONA 815) de 17.05.2012 (Fundamento de Derecho 4) Sentencia de la Audiencia Provincial de LAS PALMAS 6.10.2011(FD 6)Y Sentencia de la Audiencia Provincial de PALENCIA DE 30.06.2011. En otra línea las Sentencia de la Audiencia Provincial de CORDOBA en sentencia de 5.09.2011la Sentencia de la Audiencia provincial de Valencia de 21.10.2011 y finalmente la Sentencia Audiencia provincial de Zaragoza 26.01.2012.

³⁴ La Orden EHA 2899/2011

.....

Normativa sobre transparencia bancaria

.....

Ley 26/1991, de 21 de noviembre, sobre contratos celebrados fuera de los establecimientos mercantiles. (Vigente hasta el 1 de diciembre de 2007)

Artículo 3.

Documentación del contrato.

1. El contrato o la oferta contractual, contemplados en el artículo 1, deberán formalizarse por escrito en doble ejemplar, acompañarse de un documento de revocación e ir fechados y firmados de puño y letra por el consumidor.
2. El documento contractual deberá contener, en caracteres destacados e inmediatamente encima del lugar reservado para la firma del consumidor, una referencia clara y precisa al derecho de éste a revocar el consentimiento otorgado y a los requisitos y consecuencias de su ejercicio.

El Real Decreto Ley 2/2003, de 25 de abril, posteriormente transformado en la Ley 36/2003, de 11 de noviembre, de Medidas de Reforma Económica, en su artículo 19, estableció la obligación de las entidades de crédito de “informar a sus deudores hipotecarios con los que hayan suscrito préstamos a tipo de interés variable sobre los instrumentos, productos o sistemas de cobertura del riesgo de tipo de interés que tuvieran disponibles”, así como la de ofrecer al menos uno de estos productos a su clientela.

Las características del producto ofrecido se harán constar en las ofertas vinculantes y en los demás documentos informativos previstos en las normas de ordenación y disciplina relativas a la transparencia de préstamos hipotecarios, siendo también de aplicación a las ofertas vinculantes previstas en el artículo 2 de la Ley 2/1994, de 30 de marzo, sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios.

Esta norma influye directamente en el acceso de consumidores y empresas de reducida dimensión a los contratos de Swap³⁵, los particulares usuarios de productos bancarios a raíz de

3. El documento de revocación deberá contener, en forma claramente destacada, la mención documento de revocación, y expresar el nombre y dirección de la persona a que ha de enviarse y los datos de identificación del contrato y de los contratantes a que se refiere.

4. Una vez suscrito el contrato, el empresario o la persona que actúe por cuenta suya, entregará al consumidor uno de los ejemplares y el documento de revocación.

5. Corresponde al empresario probar el cumplimiento de las obligaciones a que este artículo se refiere.

Artículo 4.

Consecuencias del incumplimiento.

El contrato celebrado o la oferta realizada con infracción de los requisitos establecidos por el artículo anterior podrá ser anulado a instancia del consumidor. En ningún caso podrá ser invocada la causa de nulidad por el empresario, salvo que el incumplimiento sea exclusivo del consumidor

³⁵ Sentencia de la Audiencia Provincial de Zaragoza, Sección 5ª, S de 20 Jun. 2011

La ley 47/07, de 19 –diciembre traspone la famosa Directiva 2004/39 CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004 , relativa a los mercados de instrumentos financieros por la que se modificaban directivas precedentes. Denominada MIFID (Markets in Financial Instrument Directive) y que marca una pauta no sólo continuista con la

esta normativa comienzan a familiarizarse con los instrumentos financieros con un fin "coberturista", es decir, cubrir sus riesgos- esencialmente hipotecarios- de tipos de interés con derivados financieros que les garantizaran una seguridad en el momento económico que se perfilaba en el año 2003, con expectativas alcistas de los índices y con una cierta incertidumbre acerca de la evolución económica.

protección de la clientela de tales productos, sino que la implementa. Pasando a través de la citada ley 47/07 a nuestra ley 24/88, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

Entre las finalidades fundamentales de la Directiva está la de proteger a los inversores y asegurar el funcionamiento armónico de los mercados de valores. Para ello se precisa de un régimen global de transparencia a fin de que los participantes en el mercado puedan evaluar en todo momento las condiciones de la operación que están sopesando y puedan comprobar a posteriori las condiciones en las que se llevó a cabo (considerado 44). Por ello -concluye en su considerado 71- el objetivo es crear un mercado financiero en el que los inversores estén realmente protegidos e impedir que la opacidad o distorsión de un solo mercado pueda afectar al funcionamiento del sistema europeo.

Así que en sus arts 14 y 19 exige a las empresas de inversión -a través de los Estados- que aseguren una negociación justa y ordenada, con criterios objetivos, con una información pública suficiente para que sus usuarios puedan formarse una opinión certera sobre la inversión, "teniendo en cuenta tanto la naturaleza de los usuarios como los tipos de instrumentos negociados". Con información clara a los usuarios "de sus responsabilidades respectivas con relación a la liquidación de las operaciones ejecutadas en el sistema". Así que las empresas de inversión deberán de tomar "las medidas necesarias para facilitar la liquidación eficiente de las operaciones...".

Por ello, concreta el art. 19, la información al posible usuario ha de ser "comprensible", entre otras cuestiones en lo relativo a gastos y costes asociados, "de modo que les permita, en lo posible, comprender la naturaleza y los riesgos del servicio de inversión y del tipo específico de instrumento financiero que se ofrece y, por consiguiente, puedan tomar decisiones sobre la inversión con conocimiento de causa"

.....Para lo cual la empresa de inversión habrá de obtener la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia en su ámbito del usuario, los objetivos de inversión del cliente, para así recomendarle los servicios de inversión de instrumentos financieros que más le convengan.

Sin embargo, a juicio de este tribunal aún ofrece una mayor claridad el desequilibrio que las condiciones pactadas constituyen para el consumidor. Calificativo que le es aplicable al demandante (art. 3 R.D. leg 1/07), puesto que, como ya expusimos, este tipo de mercado tan especializado no es estrictamente el propio del ámbito profesional de un corredor de seguros.

Los arts. 80 y 82 del citado R.D. leg. 1/07 exigen claridad, concreción y sencillez en la redacción de la cláusula no negociadas individualmente, sin reenvíos y con posibilidad de comprensión directa. ¿Por eso quizás no estamos ante productos "idóneos" ni "convenientes" para un consumidor?.

Pero, además, exigen "justo equilibrio" de derechos y obligaciones, calificándose como "abusiva" la que origina un "desequilibrio importante" y determinan la falta de "reciprocidad".

Las entidades financieras ofrecieron con distintas denominaciones comerciales: clips hipotecarios, cuota segura, tipo fijo... un contrato de swap de tipos de interés en el que el usuario final era un consumidor de productos bancarios con escasa experiencia en productos financieros pero con temores acerca de la evolución alcista de los índices de referencia de sus préstamos.

3.2.3 MIFID II. 2014/65/UE del Parlamento europeo por el Consejo de 15 de mayo relativa a los mercados de instrumentos financieros y MIFIR

Hay que tener en cuenta que en el momento de aprobarse la Mifid (año 2004), la mayoría de transacciones y contrataciones se realizaban en mercados regulados de acciones. La aparición de nuevos sistemas de negociación, el rápido desarrollo tecnológico y la aparición de nuevos productos OTC (*over the counter*) ha traído como consecuencia que la Comisión europea haya propuesto la modificación de la directiva.

Respecto de la protección al inversor la Comisión Europea (en adelante la Comisión) publicó en el año 2010 una consulta sobre la revisión de Mifid, que finalmente se publicó en Mayo de 2014³⁶. En esta consulta consideraba necesaria una revisión de ciertos preceptos de la Mifid en relación con la protección y con la prestación de servicios de inversión en la medida en que determinados reguladores e intervinientes del mercado han demostrado su preocupación.

Existían fundamentalmente tres áreas de reforma:

1.-Revisar el ámbito de aplicación de la Mifid e incluir determinados productos servicios, prácticas y entidades que no se encuentran incluidas

³⁶ Mifid II y Mifir son directiva y reglamento relativos a mercados e instrumentos financieros cuyo objeto es poner en marcha un nuevo marco legislativo para las empresas de servicios de inversión, los mercados regulados, los proveedores de servicios de suministro de datos y las empresas de fuera de la unión europea que realicen actividades de inversión dentro.

2.-Modificar determinados artículos en relación con las normas de conducta

3.-Incluir determinadas actualizaciones en los procedimientos de autorización, requisitos de organización, operativa, políticas y procedimientos, todo ello tras analizar durante los últimos años las deficiencias que se han producido por parte de las empresas de servicios de inversión en las provisiones de éstos.

En el tema que nos ocupa, las normas de conducta, el sometimiento a todas o solo a algunas normas de conducta variaría en función del tipo de servicio de inversión a prestar y sobretodo del tipo de inversor al que nos dirijamos.

La crisis había puesto de manifiesto cuando este trato diferenciado es o no adecuado, la Comisión se planteaba la modificación de varios puntos³⁷:

1.-La Mifid clasifica como productos no complejos a las acciones admitidas a cotización en un mercado regulado o en un mercado equivalente de un tercer país, a instrumentos del mercado monetario, obligaciones u otras formas de deuda titulizada. Tomando esto como ejemplo podemos decir que la clasificación entre complejo y no complejo no queda tan clara, la Comisión propone un par de alternativas, (i) someter el servicio de “sólo ejecución” a las obligaciones en materia de normas de conducta del resto de servicios de inversión (ii) Introducir directamente los tipos de acciones, bonos, instrumentos del mercado monetario que se consideren complejos.

2.-Asesoramiento de inversiones. Se propone incluir determinadas obligaciones a cumplir por parte del asesor, como informar acerca de la independencia de sus recomendaciones, obligar al asesor a ofrecer un determinado número de recomendaciones sobre múltiples productos y sobre diferentes proveedores y no aceptar ningún pago por parte de los creadores del producto.

³⁷ CATA J, DURET L”Mifid II: *estudio sobre la reforma de la directiva de mercados financieros*” RMV número 9 año 2011 pagina 324 y ss

3.-La Comisión considera necesario introducir modificaciones acerca de la información que se debe facilitar a los clientes sobre todo en relación a productos complejos

4.-Respecto de los incentivos , se proponían diferentes medidas para modificar el régimen de incentivos, entre otras: (i) que se comunique al cliente con carácter previo la relación de incentivos de una forma detallada (ii) Que se defina la información que haya de revelar a los clientes y desarrollar plantillas que permitan armonizar el detalle de información a suministrar a los clientes (iii) determinar qué tipos de incentivos pueden contribuir a la mejora en la calidad del servicio, en particular se habla del mantenimiento de la relación con los clientes y la asistencia a los clientes a largo plazo (iv) Prohibir los incentivos de terceros en relación con la gestión discrecional (v) Prohibir los incentivos de pagos de terceros en relación con el asesoramiento sobre inversiones.

5.-Respecto de la provisión de servicios de inversión a clientes no minoristas y clasificación de la clientela. La crisis ha dejado entrever que determinados inversores clasificados con contrapartes elegibles han tenido dificultades a la hora de asilar los riesgos de determinados productos complejos. Por esta razón, se proponía que los municipios no sean clasificados como profesionales o contrapartes elegibles per se, por otro lado la presunción de que los clientes profesionales tiene amplios conocimientos y experiencia financiera debe ser limitada a productos menos complejos, siendo necesario recabar más información sobre los mismos.

6.-Responsabilidad de las entidades proveedoras de servicios, se proponía que las entidades que prestan servicios de inversión e infrinjan determinados preceptos de la Mifid como las obligaciones de información, incurran en responsabilidad civil como una forma de equiparar la protección del inversor a nivel europeo y así que las entidades no estén sujetas a sanciones solo administrativas por parte de sus reguladores.

7.-Se proponía obligar a que las entidades cuenten con políticas de mejor ejecución más exhaustivas y detalladas e incluso crear una plantilla para facilitar información sobre las mismas a clientes.

8.- El relación con el Servicio de gestión discrecional de carteras, la propuesta de modificación consideraba necesario requerir a las empresas de productos de inversión que presten el servicio de gestión discrecional e individualizada de carteras , que formalicen y conserven toda la documentación relativa a la definición e implementación de las estrategias de inversión que presten el servicio de gestión discrecional e individualizada de carteras que formalicen y conserven toda la documentación relativa a la definición e implementación de las estrategias de inversión utilizadas.

9.-Por último la Comisión consideraba necesario incrementar la efectividad de la supervisión para lo cual es imprescindible incrementar los poderes de las autoridades competentes en los mercados de valores e introducir sanciones efectivas y disuasorias.

Fruto del trabajo de la Comisión en la línea indicada finalmente en Mayo de 2014 se publica la Directiva 2014/65/UE que modifica las directivas 2002/92/CE y 2011/61/UE y refunde el texto de ambas y el reglamento que la desarrolla.

Ambas normas tiene un calendario de trasposición y aplicaciones prácticas especialmente complejo. Una vez en vigor (Julio de 2014) el reglamento es directamente aplicable y no precisa trasposición al Derecho de los estados miembros, si bien, en esa fecha sólo comenzaron a aplicarse algunos artículos, en tanto que la mayoría de su articulado empezará a aplicarse entre 2017 y enero de 2019. La razón del legislador para justificar el retraso en la entrada en vigor del Reglamento es la de hacerlo coincidir con la nueva normativa Mifid II.

El plazo de trasposición de la directiva es especialmente elevado, en vez de los seis meses habituales, se da un plazo de más de treinta meses y deberá estar incorporada en julio de 2016. En todo caso, en aquellos estados en los que no haya sido traspuesta comenzará a aplicarse y ser directamente invocable en los tribunales en su mayoría en enero de 2017 y en el caso de algunos artículos en septiembre de 2018.

La directiva considera que la crisis ha dejado al descubierto algunos puntos débiles en el funcionamiento y la transparencia de los mercados financieros y como consecuencia de esto, ha surgido la necesidad de fortalecer el marco regulador de los mercados de instrumentos financieros, con el fin de aumentar la transparencia, mejorar la protección de los inversores, reforzar la confianza abordar los ámbitos no regulados y garantizar que se den a los supervisores las competencias necesarias para desarrollar sus cometidos.

La Directiva en su punto 5 justifica la reforma operada:

“..Los organismos reguladores a nivel internacional concuerdan en pensar que los puntos débiles que presenta el gobierno corporativo de una serie de entidades financieras, entre ellos la ausencia en los mismos de unos controles y contrapesos efectivos, han sido uno de los factores que han propiciado la crisis financiera.

Destaca del texto el artículo 24 de la Directiva -en la línea del cuarto objetivo del trabajo de la Comisión, aquel que pretende garantizar la independiencia en el asesoramiento- en el que señala que las empresas de productos y servicios de inversión *“no aceptará ni retendrá honorarios, comisiones u otros beneficios monetarios o no monetarios abonados o proporcionados por tercero o por una persona que actúe por cuenta de un tercero en relación con la prestación del servicio a los clientes”*.

En paralelo a este proceso para finalizar la adopción de las nuevas reglas, el supervisor europeo (ESMA) debe elaborar y publicar las normas técnicas de aplicación de la normativa, es decir encargarse de la normativa de segundo nivel.

Las Comisiones de determinados países tras la publicación de las normas han hecho declaraciones³⁸, en el caso de España la única objeción es la derivada de la traducción de la

³⁸ De acceso en www.register.consilium.europa.eu:

“Statement by Spain:

Spain supports the texts approving the revision of Directive 2004/39/EC of the European Parliament of the council on markets in financial instruments derivative (MIFID) and its associated regulation. Nevertheless, Spain must express its concerns about the confusion that could arise in the Spanish version of legislation in relation to the term used to refer to

normativa y propone la utilización en lugar del término “extrabursátil” para las negociaciones realizadas fuera de un mercado no regulado se utilice la denominación OTC.

IV. LA INEFICACIA DEL CONTRATO: EL CONSENTIMIENTO Y SU VALIDEZ

En España son numerosas las sentencias³⁹ que en los últimos años ha fallado exigiendo un deber de cuidado a la hora de informar sobre los productos financieros a los clientes, habitualmente personas físicas. fluctuaciones inesperadas o contrarias de los mercados han revelado que un buen número de contrapartes no conocían bien el funcionamiento y consecuencias de estos instrumentos. Dado que en los últimos tiempos debido a la bajada de tipos de interés las demandas solicitando la nulidad de estos contratos han proliferado, merece este apartado un breve detenimiento –pues el objeto del presente estudio es otro- como

trading that takes place outside a related market, multilateral trading facility, organized trading facility or systematic internaliser. Whereas this is usually referred to as over-the-counter trading, the Spanish version used the term “extrabursatil” previously used in Regulation (UE) N 648/2012.

As term can sometimes be ambiguous, it should be noted that there can be differences between what Regulation (EU) N 648/2012 defines “OTC derivatives” and what the future legislation refers to as “OTC”. We would like to put in on the record that we consider “OTC” to be a better term to describe transactions outside a regulated market, multilateral trading facility, organized facility or systematic interliser.”

³⁹ BERROCAL LANZAROT, A. I. “*la permuta financiera de tipos de interés y su eventual ineficacia*” Actualidad civil num 7-8 pág 8840 tomo 2 explica que cuando los tipos bajaron la situación se invirtió, comenzando a recibir los clientes liquidaciones negativas, que en la mayor parte de las ocasiones tenían una entidad mayor que los beneficios previamente obtenidos. Ante semejante panorama, los clientes reaccionaron reclamando a las entidades financieras la restitución de lo pagado en virtud de las liquidaciones del derivado y, ante la respuesta negativa, se procedió a la solicitud de la extinción anticipada de la cobertura y la restitución del importe neto de las liquidaciones satisfechas a la entidad. Si bien, ante esta última petición se encontraron con la sorpresa de que debían satisfacer cantidades muy sustanciales para extinguir anticipadamente la relación contractual. Por lo que optaron por exigir judicialmente la nulidad de los contratos por haberse infringido la normativa especial imperativa dictada para proteger al cliente en el proceso de contratación de los instrumentos financieros; o ante la condición de consumidor del cliente se hizo valer las normas en materia de protección del consumidor o de condiciones generales de la contratación. No obstante, la alegación más frecuente se ha basado en la circunstancia de haber mediado en la contratación del mecanismo de cobertura un vicio del consentimiento, consistente en el error padecido por el cliente al haber incumplido la entidad financiera con las obligaciones informativas especiales que le imponen la normativa sobre contratación de instrumentos financieros; o, incluso, excepcionalmente haber mediado dolo en la actuación de aquéllas.

recordatorio de los requisitos para la formación del consentimiento contractual y de la norma que regula los vicios consensuales⁴⁰.

Al igual que la compraventa el contrato de Swap se perfecciona en el momento de prestación del consentimiento, por lo que es también un contrato consensual, por contraposición a la controvertida categoría de los llamados contratos reales, entendidos como aquellos en los que la *datio rei* actúa como presupuesto de eficacia⁴¹. Podría darse el caso de que no se devenguen obligaciones de pago para ninguna de las partes porque el resultado sea 0 entre los intereses que debe dar una parte a la otra y la otra a la una, el momento de perfección del contrato de Swap es el de la prestación del consentimiento que es en el que consienten las condiciones del intercambio. Además, debido a la elevada oscilación de las referencias de estos contratos la forma suele ser verbal, aunque en un momento posterior se ratifique el consentimiento prestado en un documento⁴².

Manifestado el consentimiento por el concurso de la oferta y de la aceptación sobre la cosa y la causa que han de constituir el contrato (cfr., artículo 1261 Código Civil), la concurrencia de alguna causa de nulidad por vicios en el consentimiento reguladas en los artículos 1300 a 1314 del propio texto legal, en conjunción con la posible inobservancia de determinados requisitos

⁴⁰ El artículo 63 TRLGDCU exige con carácter general la entrega al consumidor de la confirmación documental de la contratación realizada, obligación que se repite en algunas normativas específicas de contratos con consumidores. No se está ante una forma *ad solemnitatem* ni ante un requisito de perfeccionamiento del contrato sino ante una obligación que se deriva del mismo y cuyo cumplimiento puede exigir el consumidor

⁴¹ ROCA JUAN, Juan, *El depósito y la garantía real mobiliaria. Notas para un concepto genérico del depósito*. Murcia, 1943. FORCHIELLI, *I contratti reali*, 1952. JORDANO BAREA, *La categoría de los contratos reales*, 1958. LALAGUNA, Enrique, "Sobre la perfección de los contratos y el Código Civil" en AAVV *Estudios de Derecho Civil en honor del Profesor Roca Juan*. Edersa, Madrid, 1989. GETE ALONSO CALERA, Carmen, *Estructura y función del tipo contractual*, Barcelona, 1979.

⁴² La Ley 26/1991, de 21 de noviembre, sobre contratos celebrados fuera de los establecimientos mercantiles (vigente hasta el 1 de diciembre de 2007) ya exigía en su artículo 3 acompañar junto al contrato o a la oferta contractual un documento de revocación, correspondiendo al empresario la prueba del cumplimiento de sus requisitos.

que se exigen a las entidades financieras a la hora de contratar⁴³ es lo que ha dado dando origen a la avalancha de jurisprudencia estimando la nulidad de los contratos de permuta financiera por causa de vicios en el consentimiento.

⁴³ Vide RD 217/2008 de 15 de febrero, sobre régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión, artículo 64.1:

1. Las entidades que prestan servicios de inversión deberán proporcionar a sus clientes, incluidos los potenciales, una descripción general de la naturaleza y riesgos de los instrumentos financieros, teniendo en cuenta, en particular, la clasificación del cliente como minorista o profesional. En la descripción se deberá incluir una explicación de las características del tipo de instrumento financiero en cuestión y de los riesgos inherentes a ese instrumento, de una

manera suficientemente detallada para permitir que el cliente pueda tomar decisiones de inversión fundadas.

Artículo 73.: A los efectos de lo dispuesto en el artículo 79 bis.7 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, las entidades que prestan servicios de inversión distintos de los previstos en el artículo anterior deberán determinar si el cliente tiene los conocimientos y experiencia necesarios para comprender los riesgos inherentes al producto o el servicio de inversión ofertado o demandado. En este sentido, la entidad podrá asumir que sus clientes profesionales tienen la experiencia y conocimientos necesarios para comprender los riesgos inherentes a esos servicios de inversión y productos concretos, o a los tipos de servicios y operaciones para los que esté clasificado como cliente profesional.

Artículo 74.:1. A los efectos de lo dispuesto en los dos artículos anteriores, la información relativa a los conocimientos y experiencia del cliente incluirá los datos enumerados a continuación, en la medida en que resulten apropiados a la naturaleza del cliente, a la naturaleza y alcance del servicio a prestar y al tipo de producto o transacción previstos, incluyendo la complejidad y los riesgos inherentes:

- a. Los tipos de instrumentos financieros, transacciones y servicios con los que esté familiarizado el cliente.
- b. La naturaleza, el volumen y la frecuencia de las transacciones del cliente sobre instrumentos financieros y el período durante el que se hayan realizado.
- c. El nivel de estudios, la profesión actual y, en su caso, las profesiones anteriores del cliente que resulten relevantes.

2. En ningún caso, las entidades incitarán a sus clientes para que no les faciliten la información prevista en los apartados 6 y 7 del artículo 79 bis de la Ley/1988, de 28 de julio.

3. Asimismo, las entidades tendrán derecho a confiar en la información suministrada por sus clientes, salvo cuando sepan, o deban saber, que la misma está manifiestamente desfasada, o bien es inexacta o incompleta.

Ley del Mercado de Valores, 24/1988 modificada por la Ley

47/2007. Artículo 79 bis 7.

7. Cuando se presten servicios distintos de los previstos en el apartado anterior, la empresa de servicios de inversión deberá solicitar al cliente, incluido en su caso los clientes potenciales, que facilite información sobre sus conocimientos y

experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio ofrecido o solicitado, con la finalidad de que la entidad pueda evaluar si el servicio o producto de inversión es adecuado para el cliente.

Cuando, en base a esa información, la entidad considere que el producto o el servicio de inversión no sea adecuado para el cliente, se lo advertirá.

Asimismo, cuando el cliente no proporcione la información indicada en este apartado o ésta sea insuficiente, la entidad le advertirá de que dicha decisión le impide determinar si el servicio de inversión o producto previsto es adecuado para él.

Las advertencias previstas en este apartado se podrán realizar en un formato normalizado.

RD 629/1993 de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios. Artículo 14. Contratos-tipo.

1. El Ministro de Economía y Hacienda determinará los supuestos en los

que la existencia de contratos-tipo o contratos reguladores de las actividades u operaciones de que se trate será obligatoria para las entidades a que se refiere el artículo 1 del presente Real Decreto.

2. Los contratos-tipo deberán contener, además de las características esenciales de los mismos, ajustadas en todo caso a lo dispuesto por la Ley 26/1984, de 19 de julio, general para la Defensa de los Consumidores y Usuarios, los requisitos y condiciones para su modificación y resolución anticipada, el sometimiento de las partes a las normas de conducta y requisitos de información previstos en la legislación del Mercado de Valores, y, en general, los requisitos que, según las características de la operación de que se trate, se establezcan por el Ministro de Economía y Hacienda.

Texto Refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias (RD 1/2007 de 16 de noviembre). Artículo 3.

Concepto general de consumidor y de usuario.

A efectos de esta norma y sin perjuicio de lo dispuesto expresamente en sus libros tercero y cuarto, son consumidores o usuarios las personas físicas o jurídicas que actúan en un ámbito ajeno a una actividad empresarial o profesional.

Artículo 8.

Derechos básicos de los consumidores y usuarios. Son derechos básicos de los consumidores y usuarios:

- a. La protección contra los riesgos que puedan afectar su salud o seguridad.
- b. La protección de sus legítimos intereses económicos y sociales; en particular frente a las prácticas comerciales desleales y la inclusión de cláusulas abusivas en los contratos....

Artículo 12.

Información a los consumidores y usuarios sobre los riesgos de los bienes o servicios.

1. Los empresarios pondrán en conocimiento previo del consumidor y usuario, por medios apropiados, los riesgos susceptibles de provenir de una utilización previsible de los bienes y servicios, habida cuenta de su naturaleza,

características, duración y de las personas a las que van destinados, conforme a lo previsto en el artículo 18 y normas reglamentarias que resulten de aplicación.

Artículo 68.

Contenido y régimen del derecho de desistimiento.

1. El derecho de desistimiento de un contrato es la facultad del consumidor y usuario de dejar sin efecto el contrato celebrado, notificándose así a la otra parte contratante en el plazo establecido para el ejercicio de ese derecho, sin necesidad de justificar su decisión y sin penalización de ninguna clase.

Serán nulas de pleno derecho las cláusulas que impongan al consumidor y usuario una penalización por el ejercicio de su derecho de desistimiento...

Artículos 18, 20, 82.1, 83.1, 85.4, 87.3, 87.6

Sobre la nulidad de las cláusulas contractuales por abusivas,....

Ley 26/1991, de 21 de noviembre, sobre contratos celebrados fuera de los establecimientos mercantiles. (Vigente hasta el 1 de diciembre de 2007)

Artículo 3.

Documentación del contrato.

1. El contrato o la oferta contractual, contemplados en el artículo 1, deberán formalizarse por escrito en doble ejemplar, acompañarse de un documento de revocación e ir fechados y firmados de puño y letra por el consumidor.

2. El documento contractual deberá contener, en caracteres destacados e inmediatamente encima del lugar reservado para la firma del consumidor, una referencia clara y precisa al derecho de éste a revocar el consentimiento otorgado y a los requisitos y consecuencias de su ejercicio.

3. El documento de revocación deberá contener, en forma claramente destacada, la mención documento de revocación, y expresar el nombre y dirección de la persona a que ha de enviarse y los datos de identificación del contrato y de los contratantes a que se refiere.

4. Una vez suscrito el contrato, el empresario o la persona que actúe por cuenta suya, entregará al consumidor uno de los ejemplares y el documento de revocación.

5. Corresponde al empresario probar el cumplimiento de las obligaciones a que este artículo se refiere.

Artículo 4.

Consecuencias del incumplimiento.

El contrato celebrado o la oferta realizada con infracción de los requisitos establecidos por el artículo anterior podrá ser anulado a instancia del consumidor.

En ningún caso podrá ser invocada la causa de nulidad por el empresario, salvo que el incumplimiento sea exclusivo del consumidor.

Las entidades financieras comercializadoras de permutas financieras deberán observar determinadas normas en la contratación con consumidores además de las genéricas del código civil en materia de obligaciones y contratos, así: (i) el Texto Refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias (RD 1/2007 de 16 de noviembre) (ii) El Real Decreto 629/1993 de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios Ley 26/1991, de 21 de noviembre, sobre contratos celebrados fuera de los establecimientos mercantiles. (Vigente hasta el 1 de diciembre de 2007) (iii) El Real Decreto 629/1993 de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios (iv) Ley del Mercado de Valores, 24/1988 modificada por la Ley 47/2007. Artículo 79 bis 7(v) El Real Decreto 217/2008 de 15 de febrero, sobre régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión.

4.1. Especificidades para la formación del consentimiento en el swap

El swap es un contrato consensual y se perfecciona por el consentimiento. Entendemos como consentimiento la declaración de voluntad emitida por una persona con la intención de obligarse, que contiene todos los elementos del futuro contrato así como la reglamentación del mismo, cuya destinataria es otra persona⁴⁴.

Para que el consentimiento sea válido se requiere intención⁴⁵ de contratar y la precisión de su contenido, que el artículo 1262 fija en objeto y causa. Es decir, se puede formalizar

⁴⁴ Según SSTS 22 octubre de 1992 (RJ 1992,8402) y 14 de Noviembre de 2003 (RJ 2003,8322)

⁴⁵ Audiencia Provincial de Madrid. Sección 9ª. Sentencia 10 de julio de 2009. R. de Apelación 564/2008.

“...Cabe resaltar el análisis que el juzgador realiza del error como vicio del consentimiento, aludiendo a la necesidad de que su interpretación se lleve a cabo de forma restrictiva (art. 1266), imponiendo la carga de la prueba respecto de su excusabilidad a la parte que lo alega. Se desestima la demanda y el recurso, absolviendo al banco. Se aplica el criterio del consentimiento prestado de forma negligente en base a error inexcusable o que hubiera podido ser evitado por el

válidamente un contrato cuya oferta contenga los elementos esenciales para que el mismo pueda tener vigencia sin que haya necesidad de una nueva declaración de voluntad completando los demás aspectos de su régimen jurídico conforme a las técnicas de integración de la disciplina del contrato.

Por lo que el objeto del error puede consistir en una falsa representación de la realidad, que impulsa a un contratante a celebrar el contrato —error en los motivos—, o en una falsa representación del contenido del contrato que, puede existir tanto en la declaración, como cuando un contratante presta su consentimiento a un contrato que no conoce de modo adecuado. Ha de darse al tiempo de celebrarse el contrato, no pudiendo justificarse por acontecimientos posteriores a su celebración; y la apreciación del error en uno de los contratantes tiene carácter excepcional, pues lo normal es que las partes estén a lo pactado —*pacta sunt servanda*—. El contrato constituye el instrumento jurídico por el que quienes lo celebran, en ejercicio de su libertad —autonomía de la voluntad (art. 1255 CC) - deciden crear una relación jurídica entre ellos, y someterla a una *lex privata* cuyo contenido determinan. La seguridad jurídica, asentada, pues, en el respeto a lo pactado, impone en esta materia unos criterios razonablemente rigurosos.

Respecto del momento temporal, el consentimiento existe desde que se manifiesta su aceptación, por tanto desde que el aceptante activa el dispositivo correspondiente.

Por tanto, en los casos de productos financieros —como los swaps— en los que la volatilidad del índice precisa de una contratación automática entendida como aquella que se opera mediante herramientas que actúan sin que haya comunicación entre las partes que pretenden formalizar un negocio, se está ante una predisposición del contenido del contrato por parte del oferente que, a su vez, controla el proceso con herramientas informáticas de las que él es el responsable.

consumidor de haber empleado una diligencia media o regular en el momento de la contratación. "No es normal firmar un contrato sin leerlo o comprenderlo. De ahí la importancia de los test de conveniencia e idoneidad (si corresponde) y la información cuya correcta facilitación al cliente es obligada.

STS de 18 de abril del 78; "para que el error en el consentimiento invalide el contrato es indispensable que recaiga sobre la sustancia de la cosa que constituye su objeto.....asimismo se requiere que ha de ser esencial y excusable, lo que se deduce de los requisitos de autoresponsabilidad y buena fé (art 7 CC).

4.2. Los vicios en el consentimiento. El Error. El dolo.

Como es sabido, la disciplina básica de los vicios del consentimiento aparece regulada en el artículo 1265 Código Civil, norma que contiene dos afirmaciones: que el contrato en el que concurren los vicios de error, violencia, intimidación o dolo es nulo y, en segundo lugar, que los vicios posibles son, precisamente, los enumerados.

La consecuencia de concurrir estos vicios es la anulabilidad prevista en el artículo 1301 y el Código civil desarrolla en los artículos posteriores el grado en que deben concurrir.

La regulación es *numerus clausus*, puesto que en el precepto no se establece una exigencia general sobre la claridad del consentimiento prestado para que el contrato sea válido, pues solo establece los supuestos en los que el contrato puede ser invalidado.

No se pretende aquí reproducir la teoría de los vicios del consentimiento, sino, simplemente, resaltar las consecuencias de la aplicación de la doctrina generalmente aceptada a las situaciones que deparan las nuevas fórmulas contractuales y, más concretamente, las incertidumbres que pueda surgir en su aplicación a las particularidades que ofrecen los contratos de permuta financiera de tipos de interés, que es el objeto de nuestro estudio, y su tamizada interpretación por la jurisprudencia.

En los últimos años, a raíz de la crisis financiera⁴⁶, los tribunales han tenido ocasión de aclarar ciertos aspectos relativos a los instrumentos derivados a raíz de la avalancha de demandas

⁴⁶ En este sentido ver la reciente sentencia de Juzgado de Primera Instancia e Instrucción N.º 3 de Aranjuez, Sentencia 58/2015 de 1 Jul. 2015, Rec. 680/2012 Nulidad del contrato por error en consentimiento. El contrato fue impuesto por el banco como condición para la obtención de un préstamo hipotecario. Incumplimiento por el banco de la obligación de proporcionar al cliente una información adecuada sobre las características del producto. Los documentos relativos al contrato fueron puestos a la firma del apoderado de la actora, mezclados y confundidos con el resto de productos bancarios derivados del préstamo hipotecario que se concertaba. No se ha acreditado haber proporcionado al cliente algún estudio o indicación sobre la previsible evolución de los tipos de interés o sobre los análisis económicos de que se dispusiera. Tampoco se ha acreditado haberse cerciorado el banco de los conocimientos financieros que tenía el cliente, ni que le hubiese alertado de las importantes consecuencias económicas adversas que podía tener el producto contratado, antes al contrario, se dio por hecho que el cliente las conocía.

El Juzgado estima la demanda y declara la nulidad del contrato de "swap" suscrito entre los litigantes con recíproca restitución de las cantidades cargadas/abonadas en aplicación del mismo.

alegando el desconocimiento del producto financiero contratado. Varias son las normas que establecen una protección adicional al contratante de derivados financieros, pero la inobservancia de estas normas no necesariamente determina la nulidad o anulabilidad del contrato, si bien está siendo considerada un hecho relevante como prueba del vicio en el consentimiento por error.

4.2.1 El error. Regulado en el artículo 1266 del Código Civil, a diferencia de los otros vicios no se asienta en una conducta ilícita que deba ser reprobada sino que responde a un acto inconsciente de una de las partes en el contrato. En derecho español ha sido la jurisprudencia la que ha ido perfilando los requisitos necesarios para la apreciación del error y sus consecuencias sobre el negocio jurídico.

Destaca el carácter excepcional del error respecto del contrato, esta regla es la consecuencia de la protección del interés de la confianza, sólo excepcionalmente es posible anular el contrato, por error, si se cumplen los requisitos.

Morales Moreno en una excelente monografía sobre la materia⁴⁷, analiza el conflicto de intereses que surge entre el contratante que se equivoca y la persona que ha contratado con él, para decidir ese conflicto valorando en justicia los intereses en juego. Así, señala que el problema del error en los contratos puede ser planteado como un problema de distribución de riesgos, que el contrato conlleva, y, en particular, el riesgo de una defectuosa información. En el fondo, las soluciones jurídicas al problema del error, sean éstas cuales fueren y seamos conscientes o no de ello, constituye un sistema de distribución entre los contratantes de ese riesgo. Este sistema puede ser más justo o menos justo si se valora con criterios ético-jurídicos. Más eficiente o menos eficiente, si se mide con criterios económicos.

La doctrina distingue entre error propio, error vicio y el también llamado —puesto que mueve al que yerra a celebrar el contrato— error motivo, del denominado error obstativo. Se señala, asimismo que «el error o equivocación que puede sufrir el agente del negocio jurídico tiene un alcance diferente cuando afecta al mecanismo psicológico de la formación de la decisión de su voluntad que le induce a negociar —error propio— y cuando se equivoca, una vez que se

⁴⁷ MORALES MORENO, A.M., “*El error en los contratos*” editorial Ceura, Madrid 1988, pág 88-89. Vid. asimismo del propio autor “*Permuta financiera de intereses (swap) Deberes de información error e indemnización. Reflexiones sobre la sentencia del supremo de 21 11 2012*” Revista de Derecho Mercantil n 298 julio-septiembre 2013 pág 429

decide correctamente a hacerlo, al hacer una declaración no coincidente con lo que quiere (sufrir un *lapsus linguae vel calami*).

Por su parte, el error sobre los motivos o simples móviles de los contratantes, que interfieren más en el problema de la causa, según afirmación constante en la doctrina y la jurisprudencia, no origina efecto alguno, y son irrelevantes los motivos o razones personales que movieron a las partes a contratar. Así lo exige la seguridad del tráfico. No obstante, cuando este tipo particular de error hubiera sido determinante de la declaración de voluntad contractual, fuera conocido de la otra parte, y haya supuesto un error sobre la existencia de alguno de los elementos y presupuestos que, las partes consideran esenciales para la conclusión del negocio, puede dar lugar a la anulación del contrato, siempre que la constancia errónea sea clara y, no pueda defraudarse la confianza ajena.

El error para poder apreciarse debe ser esencial y excusable.

(i) La esencialidad del error está fundada en el propio 1266 del Código civil, y se refiere a que el error verse sobre hechos o circunstancias que determinan la celebración del contrato.

(ii) La excusabilidad del error. La jurisprudencia lo entiende conectado con el requisito de la buena fe, éste requisito toma en cuenta la conducta del contratante que alega el error (su diligencia en evitarlo) sino también la del otro contratante (posible imputabilidad del error). El error puede ser imputable a otro contratante, porque lo ha provocado (aunque sin dolo ni intención maliciosa) ofreciendo, información incorrecta, o porque hubiera debido evitarlo, informando adecuadamente a quien lo padece, conforme a las exigencias de la buena fe o de una norma concreta. En el caso de los contratos de swaps la LMV impone a las entidades financieras ofrecer determinada información a ciertos clientes (incluso empresarios) no expertos. El incumplimiento por parte del banco de determinados deberes provoca que el error del cliente le sea imputable,

La LMV no se limita a imponer a la entidad financiera una mera transmisión de información sino que incluye un deber de asesoramiento en términos comprensibles adaptado al perfil de cada

cliente en cuanto a su capacidad de comprensión y su nivel de resistencia económica. En el ámbito que opera la aleatoriedad de swap es posible conciliar la obligada defensa del interés del cliente con el mantenimiento del interés del banco, pues es la suerte la que reparte los beneficios o pérdidas del contrato.

El elevado número de litigios ocasionado por error en la contratación, hace suponer que en la realidad social en ocasiones se concluyen contratos sin un conocimiento exacto de todos sus extremos y sus consecuencias. La normativa de consumidores y usuarios⁴⁸ por esta razón centra su protección en la fase de formación del consentimiento imponiendo determinados deberes de información y exigencias de claridad y sencillez en la redacción de cláusulas contractuales, además del derecho de desistimiento que le reconoce al consumidor en muchas modalidades de contrato.

⁴⁸ DIEZ-PICAZO, L., *Fundamentos del Derecho Civil Patrimonial* Tomo I (VI ed) y “Código Civil comentado” volumen III Libro IV Thomson Reuters Civitas, Madrid, páginas 613-656.

“...Error obstativo y de vicio. El primero responde a una discordancia no querida entre la voluntad interna y la voluntad declarada, lo que implica la ausencia de consentimiento contractual, siendo así su sanción es la nulidad radical por falta de uno de los elementos esenciales del contrato, el segundo por el contrario, presupone una voluntad formada aunque defectuosa, que sólo provoca la anulabilidad del negocio; b) Error de hecho y de derecho. El primero recae sobre la realidad material del contrato, el segundo por el contrario, supone el desconocimiento de la norma jurídica que incide sobre la disciplina del negocio o alguno de sus elementos; a la eficacia de este último alude el artículo 7 Código Civil cuyo alcance fija la STS 17 de febrero de 1994... c) Error en el objeto y error en la persona. A ello se refiere dicho artículo expresamente. Respecto del primero hay que decir que la referencia a la cosa hay que entenderla en términos muy amplios abarcando toda realidad que es objeto del contrato. Tal error no recae sobre la existencia o identidad supuesto que nos sitúa en la órbita del art 1271 CC, sino en “la sustancia de la misma o en aquellas condiciones que principalmente hubiesen dado motivo a celebrarlo” de ahí la existencia de la esencialidad del error que se analizará mas adelante. El error sobre la contraparte solo es relevante cuando “la consideración a ella hubiese sido la causa principal del contrato” se parte pues de la despersonalización de las relaciones contractuales admitiendo únicamente aquellas cualidades entendidas en un sentido laxo, que hayan sido determinantes para la conclusión del negocio; sin embargo creemos que el supuesto contractual es más amplio de lo que se conoce como contratos celebrado intuitu personae...d)Error en los motivos :estos se identifican con los móviles individuales que han impulsado la contratación que en principio se desenvuelve en la esfera íntima de la persona por lo que carece de influencia en la deriva del contrato, sin embargo puede ocurrir que esos motivos personales de una u otra forma sean conocidos por la contraparte y entonces se tienen en cuenta para apreciar el error padecido por una de las partes...d) Error de cuenta. Con lo mismo se hace referencia a operaciones matemáticas cuya defectuosa realización ha provocado el error en ambas o en una de las partes”

El error⁴⁹ como hemos visto puede ser: obstativo y de vicio; pero también de hecho y de derecho; en el objeto y en la persona; en los motivos⁵⁰; error en cuenta.

Para que exista error es necesario que la representación mental equivocada merezca esa consideración, es decir, sea “suficientemente segura, y no la mera posibilidad dependiente de la concurrencia de circunstancias inciertas”. Es difícil que tal seguridad se produzca en un contrato aleatorio. La incertidumbre propia de los contratos de este tipo, implica la asunción por los contratantes de un cierto riesgo de pérdida, lo que por otro lado los hace contratar (la esperanza de ganancia).

En la contratación de Swap el cliente de la entidad financiera sea o no consumidor está protegido por determinadas normas de conducta de las entidades financieras, cuyo origen está en la asimetría existente entre el cliente y la entidad financiera en cuanto a conocimiento de los riesgos del contrato celebrado y la capacidad y gestión del mismo. En la ley 24/1988 de 28 de julio de mercado de valores (LMV) se dispone: “las entidades que presten servicios deberán comportarse con diligencia y transparencia a favor de sus clientes, cuidando tales intereses como si fueran propios, y en particular observando las normas establecidas en este capítulo y sus

⁴⁹ Sentencia del juzgado de 1ª Instancia nº 81 de Madrid. Sentencia de 18 de mayo de 2010. P. Ordinario nº 881/2009

Se acredita falta de realización del Test de Idoneidad, sin embargo en virtud de lo dispuesto en la LMV, el perfil inversor carece de relevancia en las relaciones de depósito y administración de valores como la que unía al actor con la entidad, exigiéndose sólo este perfil en caso de prestación de servicio de asesoramiento en materia de inversiones, lo cual no consta que hiciese en ningún caso BANIF.

Por otro lado, el cliente había contratado otro producto similar en el pasado, lo que el juzgador valora como dato indicativo de experiencia del actor en este campo. Axial, la entidad no incumplía lo dispuesto por el artículo 79 bis de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores.

En último lugar la sentencia resalta que en este caso concreto a la ausencia de Test de idoneidad no se le puede imputar el resultado fallido de la inversión del actor, toda vez que éste es fruto de la quiebra de la entidad emisora y no del comportamiento del producto vinculado.

disposiciones reglamentarias de desarrollo”. Esta obligación sirve para integrar el supuesto de aplicación del error o el de la responsabilidad civil.

En el Swap el conflicto de intereses entre el cliente y la entidad financiera está muy patente, pues la ganancia del banco suele conllevar la pérdida del cliente. El cuidado del interés del cliente no se limita a informarle de modo verás sobre el objeto, o las características, las obligaciones que la normativa impone a la entidad financiera van más allá: el deber de la entidad financiera de cuidar al cliente está por encima de sus expectativas de ganancia.

El error que determina la nulidad del contrato debe ser esencial e inexcusable siendo la carga de la prueba de cuenta de la parte que lo alega, de ahí la importancia de los test de idoneidad y los requisitos de autorresponsabilidad y buena fe⁵¹. El régimen jurídico del error en derecho español está regulado por el artículo 1266 del código civil y es la jurisprudencia la que ha perfilado y concretado un sistema de reglas sobre el error⁵², se distinguen dos grandes tipos: el error que determina la voluntad y el error respecto a la declaración, según el tipo de error las consecuencias para el negocio jurídico serán unas u otras, así, en el error que determina la voluntad se confiere a quien lo haya sufrido la facultad de impugnar el negocio dentro de un determinado plazo y también la de confirmarlo (1310 CC), en el segundo caso, en del error

⁵¹ Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid. Sección 9ª. Sentencia 10 de julio de 2009.R. de Apelación 564/2008.

Cabe resaltar el análisis que el juzgador realiza del error como vicio del consentimiento, aludiendo a la necesidad de que su interpretación se lleve a cabo de forma restrictiva (art. 1266), imponiendo la carga de la prueba respecto de su excusabilidad a la parte que lo alega.

Se desestima la demanda y el recurso, absolviendo al banco.

Se aplica el criterio del consentimiento prestado de forma negligente en base a error inexcusable o que hubiera podido ser evitado por el consumidor de haber empleado una diligencia media o regular en el momento de la contratación. "No es normal firmar un contrato sin leerlo o comprenderlo. De ahí la importancia de los test de conveniencia e idoneidad (si corresponde) y la información cuya correcta facilitación al cliente es obligada.

Sentencia del Tribunal Supremo de 18 de abril del 78; "para que el error en el consentimiento invalide el contrato es indispensable que recaiga sobre la sustancia de la cosa que constituyes su objeto.....asimismo se requiere que ha de ser esencial y excusable, lo que se deduce de los requisitos de autorresponsabilidad y buena fe (art 7 CC).

⁵² CASTRO, Manuel, op. cit., páginas 108 y siguientes

respecto de la declaración el efecto puede ser la nulidad por ausencia de voluntad (1261 CC y 1262 CC) o bien, asimilarlo al error vicio y que el efecto sea la anulabilidad del contrato.

La propuesta de modernización del Código Civil ⁵³ pretende unificar el derecho español en esta materia armonizándolo con otros ordenamientos jurídicos europeos en el Exponendo VII de la exposición de motivos mantiene la regulación de los vicios de la voluntad con la idea de compaginar el principio de la libre voluntad negocial de las partes con los principios de autorresponsabilidad confianza y buena fe , es el artículo 1298,5 el que regula el error y lo dispone de este modo : *“La inexactitud en la expresión o transmisión de una declaración de voluntad será tratada conforme a las reglas de interpretación de los contratos y en los casos en que no puedan ser resueltos por ellas se aplicará a lo dispuesto en este artículo”*

4.2.2 El dolo. Si el error ocupa un lugar preeminente en la fundamentación de las demandas, el dolo sirve también para fundar las pretensiones de nulidad junto con otros extremos tales como la finalidad del contrato, su funcionamiento, la cancelación anticipada, la normativa aplicable, etc...

La norma general que lo regula es el artículo 1269 del Código civil y debemos insertarlo dentro del principio según el cual la buena fe debe guiar el comportamiento de los contratantes. Por esta razón, en la norma sólo se rechaza una conducta calificada de antijurídica sin pretender agotar todos los comportamientos que pueden influir en la formación de la voluntad⁵⁴. No todo engaño es considerado como ilícito y constitutivo de dolo, tradicionalmente la doctrina viene situando frente al auténtico dolo (*dolus malus*) el llamado *dolus bonus*. Hay siempre un cierto margen de engaño en las acciones generales del tráfico que los criterios éticos imperantes no

⁵³De acceso a su contenido en la siguiente web: www.mjusticia.opb.es “Propuesta de modificación del código civil en materia de obligaciones y contratos” elaborada por la comisión general de codificación sección de derecho civil”

⁵⁴ Ver anexo jurisprudencial acerca del vicio en el consentimiento y las resoluciones recientes del Tribunal Supremo.

rechazan. *Dolus bonus* es, ese margen de engaño tolerado por los usos y la moral⁵⁵, por ejemplo destacar cualidades positivas del contrato frente a las malas.

En la contratación de swap es frecuente que se alegue un vicio por dolo, relacionado con la concesión o no de un determinado crédito y que el contrato de Swap suponga un condicionante para dar la facilidad crediticia al cliente minorista. El cliente que necesita la facilidad crediticia “accede” a la contratación del Swap sin tener voluntad, coaccionado por el empleado de la entidad comercializadora, ante la amenaza de la no concesión del crédito.

La apreciación del dolo en relación con el contrato de swap, la encontramos entre otras en la sentencia de la Audiencia Provincial de Álava⁵⁶ número 20/2011 de 18 de enero (Sección primera). La sentencia sienta sobre dos presupuestos la apreciación del dolo para estimar el vicio en el consentimiento: (i) el ofrecimiento de un producto con una finalidad distinta a la real como cobertura de los riesgos de subida de tipos de interés y (ii) el ofrecimiento de una ampliación de crédito para convencerlo.

La Sentencia valora la maquinación o insidia de la que habla el artículo 1269CC porque nunca hubiera contratado sin la insistencia del banco, sin convencimiento de que era una especie de seguro y sin la oferta de ampliar el crédito que previamente ya disponía. La Sentencia aprecia además un tercer tipo de dolo en la medida en la que el Banco no advirtió que el coste de cancelación anticipada podía ser tan elevado, lo que constituiría un dolo negativo o por omisión.

Se dan por tanto, a juicio de la Audiencia Provincial, tres tipos de dolo en el contrato enjuiciado que provocan la nulidad de éste: dolo por ofrecer un producto común fin distinto al real, dolo por ofrecer dinero para costear su contratación y dolo por omisión.

⁵⁵DIEZ-PICAZO, L “*Fundamentos de Derecho civil patrimonial*” op antes cit. pag 201: serían *dolus bonus*, las afirmaciones y los elogios exagerados que el comercio suele utilizar en la publicidad de las mercaderías, siempre y cuando se mantenga dentro de los límites tolerados por los usos y sea reconocible el carácter publicitario o propagandístico de las afirmaciones”

⁵⁶ Comentada por DIAZ RUIZ, E. e IGLESIAS RODRIGUEZ, J. en Revista de Derecho Bancario num 124 de Octubre- Noviembre de 2011

Mientras que en el error hemos visto como requisito necesario para que sea apreciado la excusabilidad, en el dolo es indiferente que sea excusable o inexcusable, basta con que se haya producido una captación intencionada de la voluntad del contratante⁵⁷.

La Sentencia del Tribunal Supremo de 26 de octubre de 1981 en este sentido “*no se puede premiar la mala fe ínsita en el dolo so pretexto de la confianza ajena, calificando a ésta de ingenuidad (simplicitas) como si el derecho debiera ser más protector de los asuntos que el defensor de los confiados, concepto o conductas que no pueden equipararse a os de diligencia o negligencia (vigilantibus non durmientibus iure succurrunt) como pautas que el derecho ha de valorar otorgando su protección al hombre cuidadoso frente al negligente y evidente resulta aquí que no puede calificarse de negligencia o simplicidad la actitud de las compradoras que se aquietan y confían, como cualquier hombre razonable, ante el dato de una escritura de propiedad, que se aquietan y confían, como cualquier hombre razonable, ante el dato de una escritura de propiedad, en sí constituyente de fe pública*”⁵⁸

⁵⁷ DE COSSÍO Y CORRAL, A, “*El dolo en el derecho civil*” pág 187 “Cuando se trata de un error que podía haberse evitado mediante la debida información, es indudable que no procederá la anulación: lo impide la negligencia del contratante que pudo y no se preocupó de informarse. En cambio si ha habido dolo, la nulidad será procedente aunque el error hubiera evitado por otros medios”

ROJO AJURIA, L “*El dolo en los contratos*” Civitas 1994 pagina 285 y ss “La obligación de informar se configura sobre la imposibilidad (o grandes costes)de la otra parte para tener acceso a la información o la existencia de una confianza legítima. Hemos sostenido en el capítulo anterior que, en caso de dolo positivo, sólo era exigible a la víctima una diligencia mínima para evitar el engaño. Es evidente que ante una pura reticencia y por la propia, y por la propia configuración del deber de información, la necesidad de una asimetría en los costes de información, la valoración de posición de la víctima es muy distinta”. El dolo positivo exige, pues, una mínima diligencia para evitar el engaño ¿se encuentra dentro de esa diligencia la lectura del contrato para el caso de que difiera de la información precontractual?

⁵⁸ DIAZ RUIZ-IGLESIAS RODRIGUEZ op cit 242 y ss. “En relación con los efectos de la nulidad, resulta también interesante y podría ser objeto de un comentario específico) analizar la posibilidad de ejecutar provisionalmente las sentencias decorativas de la nulidad de los swaps que a su vez, condenan a la restitución recíproca de las prestaciones “. Como es sabido, el artículo 526 LEC permite solo la ejecución provisional de sentencias condenatorias; o, lo que es lo mismo, no cabe la ejecución provisional de los pronunciamientos mero-declarativos. En esta tesitura, se abren dos posibles vías en sentencias como la que nos ocupa ¿se trata de una sentencia decorativa en la que la restitución recíproca de prestaciones es simplemente un pronunciamiento accesorio y *ope legis* de la nulidad?¿o bien se trata de dos pronunciamientos separados e independientes? En el primer caso, existirían sólidas razones para entender que no cabía la ejecución provisional. En el segundo caso, podría sostenerse que no existe impedimento para ejecutar provisionalmente el pronunciamiento de condena. Con todo, la realidad no es blanca o negra y lo habitual es que todo se tiña de gris; de este modo se abren distintas variables. Por ejemplo, que el Swap siga en vigor, generando liquidaciones para ambas partes y que la sentencia no contenga ningún tipo de cuantificación económica sobre la restitución recíproca. O por el contrario, que

4.3. Procedimiento para declarar la nulidad del contrato de permuta financiera de tipos de interés. Legitimación.

La legitimación para instar la nulidad del contrato por vicio en el consentimiento la tienen en principio las partes intervinientes en el contrato. Varias asociaciones de consumidores y usuarios de banca⁵⁹ han intentado sin éxito alguna acción colectiva en este sentido, y digo sin éxito porque es comúnmente aceptado que el consentimiento es personalísimo y una demanda de este tipo requiere que aquel cuyo proceso mental se ha visto viciado con o sin dolo de la entidad financiera, sea el que ponga de manifiesto el vicio en el consentimiento y la representación procesal no es susceptible de delegación en ese supuesto.

En cambio se dan situaciones en las que surgen ciertas dudas acerca de la posible extensión de la legitimación activa en estos procesos, como aquellas en las que la empresa contratante está en un procedimiento concursal, en los que es la administración concursal la que solicita la nulidad del contrato por vicio en el consentimiento dentro de su función de “tutoría” o intervención de la mercantil incurso en el proceso de concurso. En estos casos, cabe el ejercicio de la acción en beneficio de su “tutelada”, si bien en mi opinión también debería tener repercusión sobre aquel que contrató en nombre de la social, obviando sus deberes para con ella, tal y como establece tanto nuestro código de comercio como la propia ley de sociedades de capital.

Hay un segundo supuesto en el que pueden surgir posibles legitimaciones más allá de las de los intervinientes, y es cuando la sociedad contratante se fusiona con otra, pasando ésta por sucesión universal a ser la contrapartida del contrato de permuta financiera y en los casos de escisión societaria cuando el contrato de permuta financiera se le asigna a una de las sociedades beneficiarias de la escisión.

el Swap haya finalizado su vigencia y que la sentencia cuantifique la cantidad objeto de condena. Sin embargo, como dijimos, no es el objeto de este comentario analizar estas variables y su influencia en materia de ejecución provisional.”

⁵⁹ Asociaciones de consumidores y usuarios, específicamente creadas para los afectados por este tipo de productos financieros, ofrecen una amplia información y una gran base de datos en sus webs que es necesario consultar para acercarse al problema: www.asuapedefin.com; www.adicae.com

En ambos supuestos la sociedad resultante queda legitimada pero sin duda, la carga de la prueba del vicio del consentimiento pasará por un exhaustivo conocimiento del proceso de contratación y por la declaración testifical de las personas físicas que representaban a la mercantil contratante.

Del mismo modo sucede con los herederos de un contrato de permuta financiera⁶⁰, que entienden que se contrató con desconocimiento por parte del causante, quien no tenía capacidad manifiesta para conocer los riesgos inherentes a un producto de esta tipología. La sentencia del Juzgado de Primera Instancia 56 de Madrid, dictando en fecha 5 de julio de 2012 en un supuesto similar establece una serie de premisas a tener en cuenta en estos supuestos (el asunto era una cartera gestionada y no un contrato de permuta financiera, si bien son aplicables sus fundamentos):

(i) En primer término, señala la Sentencia que al amparo de los arts. 1254 y 1258 del Código Civil, el consentimiento negocial ha de reputarse válidamente prestado salvo que se acredite que medió dolo o error en el momento de su prestación.

(ii) De igual manera, la Sentencia alude a la presunción iuris tantum de capacidad de las personas desde el momento de su emancipación, pudiendo destruirse tal presunción bien en virtud de declaración judicial, bien mediante prueba concluyente que, en todo caso, habrá de interpretarse de forma restrictiva.

(iii) En relación con el marco normativo aplicable a las inversiones de los Clientes, el órgano juzgador excluye de aplicación la normativa Mifid invocada en la demanda por no encontrarse ésta vigente en España al tiempo de contratarse los Bonos. De esta manera, señala la Sentencia que la actuación del Banco en este caso se habrá de examinar bajo el prisma de la LMV, en su redacción previa a la transposición de la normativa Mifid, y el Real Decreto

⁶⁰ ORTEGA GONZALEZ, J. "La nulidad o anulabilidad de contratos de inversión por la concurrencia de dolo o error-vicio en el consentimiento prestado por el consumidor de productos financieros. La falta de capacidad de las personas físicas para contratar válidamente bajo derecho español 2013 Práctica Contenciosa para Abogados", edición nº 1, Editorial LA LEY, Madrid.

629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los Mercados de Valores y Registros Obligatorios el “RD 629/1993”.

En el caso analizado la sentencia fue desestimatoria de fondo, recordemos que al fin y al cabo son juicios de hechos, pero entendió que los herederos contaban con legitimación procesal para instar la nulidad. Fuera de ese supuesto, parece que deben ser las partes intervinientes en el contrato las legitimadas para presentar la acción de nulidad.

En casos aislados⁶¹ se ha dado lugar a la estimación de la solicitud de nulidad por no haberse producido la firma de los documentos por la persona que tenía la correspondiente representación de la parte interesada (faltando los requisitos de aplicación de la doctrina del factor notorio y en ausencia, además de ratificación).

4. 3. 1. Competencia objetiva para conocer de la nulidad en los casos de vicio en el consentimiento. El convenio arbitral.

En determinadas ocasiones, el solicitante de la nulidad o anulabilidad del contrato por vicio en el consentimiento se encuentra con que la entidad financiera contrapartida del contrato le opone una cuestión procesal previa: la declinatoria⁶² de jurisdicción porque en el Cmf y a veces en el propio documento de Confirmación se recoge el pacto de sumisión de las partes a una corte

⁶¹ Entre otras la sentencia de la Audiencia Provincial de Toledo de fecha 2 de noviembre de 2011 y la sentencia de la Audiencia provincial de Zaragoza de 24 de Noviembre de 2011.

⁶² VIRGOS SORIANO M, “Concepto y naturaleza de la cláusula de arbitraje.”. En : *Cuadernos de Derecho para Ingenieros (Arbitraje)* . La Ley, 2010. GRAUER RODOY, A “La cláusula arbitral en cadena” Diario La Ley, 2005. MATEO Y VILLA I “De la cláusula arbitral en materia de consumo”. *Revista crítica de derecho inmobiliario*,Nº 723, 2011. OROZCO PARDO, G “El pacto de sumisión arbitral como cláusula abusiva”.*Aranzadi civil: revista quincenal*,Nº 3, 2008

arbitral, en una manifestación de voluntad de someter a arbitraje cualesquiera diferencias o controversias que surgieran entre ellas con motivo de su relación contractual⁶³.

⁶³ A modo de ejemplo, reproduzco una cláusula de pacto arbitral de un contrato de permuta financiera de tipos de interés comercializado por una entidad financiera:

I. Convenio Arbitral

Las partes acuerdan que, los conflictos o controversias que puedan surgir en relación con este Contrato Marco, su interpretación, cumplimiento y ejecución se someterán a Arbitraje de Derecho.

Los aspectos procesales del Arbitraje se regirán por el Reglamento de la Corte de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Madrid, salvo en lo expresamente previsto en esta Confirmación.

El conocimiento y decisión de las cuestiones litigiosas incumbirán a un Colegio Arbitral compuesto por tres Árbitros, que deberán tener un amplio conocimiento de los mercados de productos financieros y derivados y que serán designados de la siguiente forma:

- Un Árbitro designado por cada una de las partes.
- Un tercer Árbitro designado de común acuerdo entre los dos Árbitros designados por las Partes.
- En el supuesto de que (i) una de las partes no haya designado un árbitro en el plazo de treinta (30) días naturales a partir de la recepción del requerimiento de la otra parte para que lo haga, (ii) los Árbitros designados por las partes no acuerdan la designación del tercer Árbitro en el plazo de treinta (30) días naturales a partir de la aceptación del último de los Árbitros designados por las Partes o (iii) en opinión de la Corte de Arbitraje el Árbitro designado por una de las partes no reúne las condiciones establecidas en el párrafo 3 de esta Estipulación, la Corte designará el Árbitro de que se trate en el plazo de diez (10) días naturales.

El Colegio Arbitral deberá dictar Laudo sobre la base Contrato Marco, así como de la presente Confirmación y cualquier otro documento relacionado con las cuestiones objeto de Arbitraje.

Sin perjuicio de las provisiones de fondos a que estén sujetas las partes de acuerdo con el Reglamento de la Corte de Arbitraje, todos los gastos y honorarios derivados del procedimiento de arbitraje serán por cuenta de la parte cuya petición haya sido desestimada por el Laudo Arbitral, salvo lo establecido en el propio Laudo.

El Colegio Arbitral deberá dictar Laudo en el plazo de tres meses a partir de la fecha de la aceptación del tercer Árbitro.

Las partes se comprometen a cumplir el Laudo Arbitral, sin perjuicio de los recursos legales que les asistan.

A los efectos de la formalización judicial del Arbitraje o el recurso contra el Laudo Arbitral, las partes, con renuncia a su propio fuero son sometemos a la jurisdicción y competencia de los Juzgados y Tribunales de Madrid.

En otras ocasiones, con constar expresamente la sumisión, el documento de Confirmación se remite a lo dispuesto en el contrato marco (vid capítulo 1) la estipulación 17) contenida en la pág. 27 del Anexo I del CMOF redactado por la AEB recoge la sumisión a este tipo de convenio o pacto arbitral.

El convenio arbitral que se incorpora a los documentos contractuales se hace con todos los requisitos exigidos por la Ley 60/2003 de 23 de diciembre, Ley de Arbitraje (en adelante, LA) para su validez y, en concreto, (i) expresa claramente la voluntad de las partes de someter a arbitraje las controversias “que hayan surgido o puedan surgir respecto de una determinada relación jurídica” (art. 9.1 LA) y (ii) consta por escrito en documento firmado por ambas partes (art. 9.3 LA).

Visto esto y de conformidad con el artículo 11.1 LA, el convenio arbitral desplegaría todos sus efectos y *“obliga a las partes a cumplir lo estipulado e impide a los tribunales conocer de las controversias sometidas a arbitraje, siempre que la parte a quien interese lo invoque por medio de declinatoria”*, haciendo competente a este órgano jurisdiccional por encima de la jurisdicción ordinaria que debe declinar la competencia a favor de este tribunal arbitral.

La parte positiva de este pacto, es el hecho de que al árbitro conocedor de los asuntos de una materia en concreto se le puede presuponer un amplio conocimiento de los mercados de productos financieros y derivados y este punto puede ser beneficioso para los litigantes dada la necesaria especialización de los miembros del colegio arbitral, sin embargo son escasas las ocasiones en las que el contratante que decide poner de manifiesto la nulidad del contrato acude a la corte arbitral conforme a lo pactado, dos son las razones a mi parecer que justifican el rechazo de los demandantes a la sumisión arbitral: (i) entiendo que esto obedece fundamentalmente a razones de coste (la tasa de un arbitraje es mucho más elevada que la de un procedimiento ordinario) (ii) unido al porcentaje de éxito que es sustancialmente mayor en sede ordinaria que en la corte arbitral .

Se ha discutido mucho en los tribunales acerca de la validez⁶⁴ de esta cláusula cuando se trata de discernir si el contrato es válido o no, y la opinión no es unánime, puesto que lo que se cuestiona no es la interpretación de su clausulado sino la propia validez del consentimiento revocado, procedamos al análisis de los argumentos a favor y en contra de la sumisión a arbitraje.

Nuestra legislación en materia de arbitraje consagra la aplicación del principio *Kompetenz-Kompetenz*, en virtud del cual se faculta a los árbitros para pronunciarse sobre su propia competencia y determinar el alcance del correspondiente convenio arbitral.

La facultad de los árbitros para decidir sobre su propia competencia tuvo un primer reconocimiento en una sentencia alemana de 1955 y fue elevada a la categoría de principio por la Ley Modelo de Arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI en español o UNCITRAL en inglés, como comúnmente se la conoce).

La Ley Modelo UNCITRAL, que tiene por objeto maximizar la normalización del arbitraje en un contexto jurídico globalizado, es sin lugar a dudas la inspiración más directa de nuestra ley de arbitraje. De hecho, el principio *Kompetenz-Kompetenz* se encuentra pacíficamente recogido en el artículo 22 LA, el cual es prácticamente una transcripción literal del artículo 16.1 de la Ley Modelo UNCITRAL⁶⁵.

⁶⁴ VIRGOS SORIANO M, “Concepto y naturaleza de la cláusula de arbitraje.” En : *Cuadernos de Derecho para Ingenieros (Arbitraje)* . La Ley, 2010. GRAUER RODOY, A “*La cláusula arbitral en cadena*” Diario La Ley, 2005. MATEO Y VILLA I “De la cláusula arbitral en materia de consumo”. *Revista crítica de derecho inmobiliario*, N° 723, 2011. OROZCO PARDO, G “*El pacto de sumisión arbitral como cláusula abusiva*”. *Aranzadi civil: revista quincenal*, N° 3, 2008

⁶⁵ “Artículo 22. Potestad de los árbitros para decidir sobre su competencia. Los árbitros estarán facultados para decidir sobre su propia competencia, incluso sobre las excepciones relativas a la existencia o la validez del convenio arbitral o cualesquiera otras cuya estimación impida entrar en el fondo de la controversia. A este efecto, el convenio arbitral que forme parte de un contrato se considerará como un acuerdo independiente de las demás estipulaciones del mismo. La decisión de los árbitros que declare la nulidad del contrato no entrañará por sí sola la nulidad del convenio arbitral

El pronunciamiento de los árbitros sobre su propia competencia no escapa sin embargo al control jurisdiccional, pues la decisión que los árbitros adopten estará en todo caso sujeta a revisión judicial mediante el mecanismo previsto para la acción de anulación del laudo (art. 41 LA)⁶⁶.

A este respecto, la propia cláusula inserta en los contratos hace referencia a los recursos que caben a las partes, como el de la anulación del laudo (artículo 40 y ss. LA) que se tramita como el juicio verbal y es resuelto por la jurisdicción civil.

Ésta es, como no podría ser de otro modo, el sentido en el que se vienen pronunciando determinada jurisprudencia⁶⁷ en la materia: Auto 562/2010 del Juzgado de Primera Instancia nº 9

⁶⁶ Ver apartado de nulidad del laudo

⁶⁷ “Vistos los documentos presentados y las alegaciones de las partes; y considerando que el convenio arbitral aceptado con su firma por ambas mercantiles es conforme con el principio de autonomía de la voluntad de las partes –inspirador de la Ley 60/03 aplicable al caso, según el número II de su Exposición de Motivos–; que el mismo cumple todos los requisitos exigidos para su validez y eficacia en el artículo nono de la misma Ley; que sus artículos 7º y 11º.1 –corolas del efecto negativo del convenio arbitral– impiden de manera imperativa a este Tribunal, y a cualquier otro, conocer de las controversias sometidas a tal arbitraje; que en la genérica redacción de las dos primeras frases de la cláusula sexta del contrato deben entenderse comprendidas tanto la propia validez del convenio arbitral como la del contrato en que el mismo está integrado por aplicación del Kompetenz-Kompetenz consagrada en el artículo vigésimo segundo de la Ley de Arbitraje; y que, finalmente, ninguna merma se atisba en el derecho a al tutela judicial efectiva de explotadora cuando la decisión del experto en productos financieros puede ser revisada judicialmente ex arts. 41 y 42 de la propia ley especial aplicable, el tribunal debe obligar a las partes a cumplir lo estipulado.”Auto de la Audiencia Provincial de Toledo, Sección 2, de fecha 27 de marzo de 2012.

Del mismo modo, el Auto de la Audiencia Provincial de Gijón, sección 7, de 10 de febrero de 2012, al resolver sobre la validez de una cláusula arbitral (prácticamente idéntica a la presente) contenida en un contrato de permuta financiera de tipos de interés cuya nulidad era pretendida por la demandante, establece expresamente en su FD 4º que:

“CUARTO.- Por lo que se refiere a la literalidad en la interpretación de las cláusulas arbitrales, argumento que ha de correr igual suerte desestimatoria por cuanto se dice en el auto de 8 de julio de 2011:” *Tampoco pueden pretender las apelantes que la cuestión suscitada en la demanda (nulidad de los contratos de permuta financiera por vicios del consentimiento) no esté afectada por la cláusula de sumisión a arbitraje, pues la cláusula 6ª de los contratos contiene la sumisión a arbitraje de «todo litigios, discrepancia, cuestión o reclamación resultantes de la ejecución o interpretación del presente contrato u operación relacionada con él, directa o indirectamente», y de la lectura de la mencionada cláusula, dada su generalidad, no cabe excluir la nulidad del contrato como ajena al pacto arbitral, pues la cláusula no hace excepción alguna respecto del total contenido del contrato, y es evidente que decidir sobre la nulidad de los*

contratos se hace necesario interpretar su naturaleza y si contenido, de modo de que cualquier cuestión derivada de su ámbito y objeto corresponde ser resuelta mediante arbitraje de derecho privado, aparte de que la validez del convenio arbitral y la validez o nulidad del contrato de permuta financiera en la que se incluye son cuestiones bien distintas al ser ambos contratos separables, según se ocupa de recordar la Exposición de Motivos de la Ley de Arbitraje en su apartado V, y así lo dispone expresamente su artículo 22 cuando dice que “la nulidad del contrato no entrañará por sí sola la nulidad del convenio arbitral” (en idéntico sentido se pronuncian, en interpretación de la misma cláusula, las Sentencias de la Audiencia Provincial de Zaragoza, Sección 5ª, de 12 de febrero de 2010; Santa cruz de Tenerife, Sección 3ª, de 6 de julio de 2010 y Castellón, Sección 1ª, de 22 de febrero de 2011)”.

Y también el Auto de la Audiencia Provincial de Gijón, sección 7, de 10 de febrero de 2012. Este criterio interpretativo, como venimos manifestando ha sido mantenido de forma unánime y reiterada por las Audiencias Provinciales, que han confirmado la aplicabilidad del convenio arbitral a las solicitudes de nulidad contractual de contratos como el que nos ocupa y que han señalado la falta de jurisdicción de los tribunales ordinarios, por estar sometida la cuestión litigiosa a arbitraje.

Así, pueden destacarse el Auto de la Audiencia Provincial de Gerona, sección 1, de 28 de febrero de 2012 lo establece en su FD 4º y el Auto del Juzgado de Primera Instancia nº 3 de Santiago de Compostela de 29 de marzo de 2012, que en un supuesto similar, ha declarado:

“CUARTO.- Partiendo de la validez del convenio arbitral, resta por examinar el alcance del mismo, dado que la parte actora entiende que dado su tenor literal, referido a la interpretación, contenido y ejecución, no estarían comprendidas las cuestiones relativas a la nulidad del contrato de permuta, como es la planteada en la demanda.

Sobre este aspecto, podemos citar el Auto de la sección 14 de la Audiencia Provincial de Madrid, de 25 de noviembre de 2011, por su claridad y plena aplicación al caso examinado: “Esta Sala ya ha tenido ocasión de pronunciarse sobre asuntos idénticos al presente, tanto que basta cambiar el nombre del recurrente.

Del mismo modo, el Auto de la Audiencia Provincial de Gijón, sección 7, de 10 de febrero de 2012, al resolver sobre la validez de una cláusula arbitral contenida en un contrato de permuta financiera de tipos de interés cuya nulidad era pretendida por la demandante, establece expresamente en su FD 4º que:

“CUARTO.- Por lo que se refiere a la literalidad en la interpretación de las cláusulas arbitrales, argumento que ha de correr igual suerte desestimatoria por cuanto se dice en el auto de 8 de julio de 2011:” Tampoco pueden pretender las apelantes que la cuestión suscitada en la demanda (nulidad de los contratos de permuta financiera por vicios del consentimiento) no esté afectada por la cláusula de sumisión a arbitraje, pues la cláusula 6ª de los contratos contiene la sumisión a arbitraje de «todo litigios, discrepancia, cuestión o reclamación resultantes de la ejecución o interpretación del presente contrato u operación relacionada con él, directa o indirectamente», y de la lectura de la mencionada cláusula, dada su generalidad, no cabe excluir la nulidad del contrato como ajena al pacto arbitral, pues la cláusula no hace excepción alguna respecto del total contenido del contrato, y es evidente que decidir sobre la nulidad de los contratos se hace necesario interpretar su naturaleza y si contenido, de modo de que cualquier cuestión derivada de su ámbito y objeto corresponde ser resuelta mediante arbitraje de derecho privado, aparte de que la validez del convenio arbitral y la validez o nulidad del contrato de permuta financiera en la que se incluye son cuestiones bien distintas al ser ambos contratos separables, según se ocupa de recordar la Exposición de Motivos de la Ley de Arbitraje en su apartado V, y así lo dispone expresamente su artículo 22 cuando dice que “la nulidad del contrato no entrañará por sí sola la nulidad del convenio arbitral” (en idéntico sentido se pronuncian, en interpretación de la misma cláusula, las Sentencias

de Santa Cruz de Tenerife, de 27 de mayo de 2010, confirmado por el Auto de la AP Santa Cruz de Tenerife de 14 de diciembre de 2010.

El Tribunal Supremo⁶⁸, examinando cláusulas arbitrales similares ha concluido igualmente que las mismas alcanzan a cuestiones relativas a la nulidad o validez del contrato que las contenga, pues para analizar este extremo es preciso proceder a la interpretación de tal contrato.

de la Audiencia Provincial de Zaragoza, Sección 5ª, de 12 de febrero de 2010; Santa Cruz de Tenerife, Sección 3ª, de 6 de julio de 2010 y Castellón, Sección 1ª, de 22 de febrero de 2011)”.

Este criterio interpretativo, como venimos manifestando ha sido mantenido de forma unánime y reiterada por las Audiencias Provinciales, que han confirmado la aplicabilidad del convenio arbitral a las solicitudes de nulidad contractual de contratos como el que nos ocupa y que han señalado la falta de jurisdicción de los tribunales ordinarios, por estar sometida la cuestión litigiosa a arbitraje. Así, puede destacarse el Auto de la Audiencia Provincial de Gerona, sección 1, de 28 de febrero de 2012.

⁶⁸ En este sentido la Sentencia del Tribunal Supremo de fecha 12 de julio de 2005 (RJ 2005/9597). Dicha Sentencia versa sobre un litigio en que el demandante –al igual que la parte actora– solicitó que se declarara nulo por vicio en el consentimiento una serie de documentos suscritos por el representante legal de ésta en que se reconocía el retraso en la ejecución de unas obras. Admitida a trámite dicha demanda, la parte demandada formuló excepción por estar la cuestión litigiosa sometida a arbitraje, dado que los documentos en su día suscritos contenían una cláusula de arbitraje del siguiente tenor: *“Todas las disputas derivadas de la interpretación del presente contrato se resolverán por negociación entre las partes. En el caso que no se produzca acuerdo en el curso de esta negociación, se recurrirá al arbitraje, que podrá ser requerido por cualquiera de las partes”*.

Pues bien, el Tribunal Supremo, confirmó las resoluciones de instancia que estimaron la excepción de sometimiento a arbitraje planteada por el actor, indicando –como sostiene esta parte en el presente procedimiento– que aunque en la cláusula de arbitraje se aludiese a la “interpretación”, ha de considerarse igualmente incluida entre las materias sujetas a arbitraje la controversia relativa a la nulidad allí pretendida, pues para valorar la existencia de la nulidad es precisa la interpretación del contrato. Concretamente, el Tribunal Supremo señaló lo siguiente:

“En cuanto a la inclusión de las cuestiones litigiosas en las cláusulas contractuales mediante las que se establecía el arbitraje, se ha de precisar que en los cuatro contratos celebrados por las partes en fecha 19 de agosto, 20 de octubre, 1 y 7 de diciembre de 1994, se incluyó la misma cláusula decimotercera con idéntica redacción en el sentido de que «todas las disputas derivadas de la interpretación del presente contrato se resolverán por negociación entre las partes. En el caso que no se produzca acuerdo en el curso de esta negociación, se recurrirá al arbitraje, que podrá ser requerido por cualquiera de las dos partes», señalándose a continuación las condiciones en que el referido arbitraje habría de desarrollarse.

La sentencia de esta Sala de 20 de noviembre de 1989 (RJ 1989,7894) ya señaló que «la naturaleza y finalidad del arbitraje permite una mayor elasticidad en la interpretación de las estipulaciones que describen las cuestiones a decidir,

En esas ocasiones, y en lo que respecta al núcleo esencial del debate; la interpretación del alcance y extensión de la cláusula arbitral, ha mantenido que nada tiene que oponer a que alcance a la nulidad del contrato.

Es cierto, Art.1281 C.C., que los contratos se interpretan en el sentido literal de sus cláusulas, pero es igualmente cierto que el Art. 1287 CC. Nos dice que: "El uso o la costumbre del país se tendrán en cuenta para interpretar las ambigüedades de los contratos, supliendo en éstos la omisión de cláusulas que de ordinario suelen establecerse". Lo que nos lleva a inclusión en el arbitraje de las cuestiones derivadas de la eficacia del contrato: no parece adecuado trocear la unidad esencial del contrato, y adjudicar competencia a la Jurisdicción o a los Árbitros según la clase de ineficacia pretendida, como si las categorías de ineficacia fuesen compartimentos estancos

La reducción al absurdo da sus frutos. Frente a la petición de cumplimiento en sede arbitral, no cabría la excepción de nulidad relativa, ni de nulidad absoluta porque, el árbitro sería incompetente para conocer las excepciones opuestas, lo que podría ser un absurdo jurídico.

Procesalmente sería un absurdo deferir la competencia según la clase de excepciones, ignorando que las excepciones se basan en hechos impeditivos o extintivos que, dentro del

las que (se) deben apreciar no aisladamente, sino atendiendo a aquella finalidad y a sus antecedentes, pudiendo reputarse comprendidas en el compromiso, aquellas facetas de la cuestión a resolver íntimamente vinculadas a la misma y sin cuya aportación quedaría la controversia insuficientemente fallada – Sentencias de 24 de abril de 1953 (RJ 1953, 926), 13 de mayo de 1960 (RJ 1960,1729) , 25 de octubre de 1982 (RJ 1982,5573) y 15 de diciembre de 1987 (RJ 1987,9507)–, lo que lleva en el caso presente a entender que la cuestión litigiosa no es ajena a lo establecido en la cláusula de sometimiento, según entendió ya el Juzgado y la Audiencia Provincial, pues obviamente aunque dicha cláusula, repetida en los contratos sucesivos celebrados entre las partes, se refiere como objeto de arbitraje a la «interpretación» de los referidos contratos, necesariamente ha de acudirse a tal «interpretación» de lo convenido para determinar si el reconocimiento por el representante legal de la actora de ciertos incumplimientos –reconocimiento cuya nulidad se pretende en la demanda– se ajustaba a la realidad de los compromisos contractualmente asumidos o, por el contrario, carecía de base en relación con tales compromisos”.

núcleo esencial del contrato, llevan a la aplicación de la contra norma que predica la ineficacia, o al aspecto negativo de la norma que predica la invalidez del contrato.

Habría, además, otros inconvenientes más graves aun en el ámbito de la cosa juzgada. El principio de la exhaustividad de la alegación del Art.400 L.E.C. desaparecería, con lo cual las excepciones no hechas valer en sede arbitral podrían alegarse en sede jurisdiccional; a ellas no les alcanza la cosa juzgada del laudo, pudiendo darse un doble enjuiciamiento con todas sus desventajas. Incluso con soluciones drásticas cabría la tentación de aplicar las consecuencias del art. 222.2 L.E.C en relación al Art. 400.2 L.E.C.

Los problemas se reducirían si la decisión judicial fuese prejudicial al laudo, pero no siempre sería así, y favorecería estrategias graves. El condenado al cumplimiento de la obligación según el laudo, podría pedir después ante la jurisdicción la invalidez del contrato por nulidad. Sería fuente de conflictos, y de resoluciones contradictorias e inejecutables.

La conclusión parece que, en la cláusula arbitral se entienden incluidas todas las pretensiones relativas a la eficacia, validez, cumplimiento, resolución, interpretación y ejecución del contrato.

4. 3. 2. Convenio arbitral para la interpretación, cumplimiento y ejecución del contrato.

Podría entenderse que no se aplican los convenios arbitrales a los procedimientos de nulidad del contrato por entender que su ámbito de aplicación se refiere a la interpretación, cumplimiento y ejecución del contrato litigioso, puesto que las propias cláusulas de sometimiento a arbitraje contienen una fórmula general referida a la resolución de “los conflictos

o controversias”, entre los que no podría englobarse los referentes a la ineficacia de la relación jurídica⁶⁹.

En esta línea argumental el Auto de la Audiencia Provincial de Gerona, sección 1, de 28 de febrero de 2012y Auto de la Audiencia Provincial de León (Sección 1ª) de 3 de febrero de 2012 y el Auto del Juzgado de Primera Instancia nº 3 de Santiago de Compostela de 29 de marzo de 2012:

“CUARTO.- Partiendo de la validez del convenio arbitral, resta por examinar el alcance del mismo, dado que la parte actora entiende que dado su tenor literal, referido a la interpretación, contenido y ejecución, no estarían comprendidas las cuestiones relativas a la nulidad del contrato de permuta, como es la planteada en la demanda.

Sobre este aspecto, podemos citar el Auto de la sección 14 de la Audiencia Provincial de Madrid, de 25 de noviembre de 2011, por su claridad y plena aplicación al caso examinado: “Esta Sala ya ha tenido ocasión de pronunciarse sobre asuntos idénticos al presente, tanto que basta cambiar el nombre del recurrente.

En esas ocasiones, y en lo que respecta al núcleo esencial del debate; la interpretación del alcance y extensión de la cláusula arbitral, ha mantenido que nada tiene que oponer a que alcance a la nulidad del contrato.

Es cierto, Art.1281 C.C, que los contratos se interpretan en el sentido literal de sus cláusulas, pero es igualmente cierto que el Art. 1287 C.C. nos dice que: “El uso o la costumbre del país se tendrán en cuenta para interpretar las ambigüedades de los contratos, supliendo en éstos la omisión de cláusulas que de ordinario suelen establecerse”. Lo que nos lleva a inclusión en el arbitraje de las cuestiones derivadas de la eficacia del contrato: no parece adecuado trocear la unidad esencial del contrato, y adjudicar competencia a la Jurisdicción o a los Árbitros según

⁶⁹ NAVAS MARQUÉS J A “Cláusula de convenio arbitral en las participaciones preferentes”. Revista Aranzadi Doctrinal, Nº. 6 (octubre 2012), 2012. Por Vulliemín J E ,” *La extensión de la cláusula arbitral a terceros: ¿cláusula arbitral v. convenio arbitral?*” Spain Arbitration Review. Revista del Club Español del Arbitraje 2009, Editorial WOLTERS KLUWER ESPAÑA

la clase de ineficacia pretendida, como si las categorías de ineficacia fuesen compartimentos estancos.

Tras lo argumentado, podemos concluir que es el propio tribunal arbitral quien debería pronunciarse sobre su competencia, por lo que el Juzgado de Primera Instancia correspondiente debe inhibirse de conocer sobre su jurisdicción. No obstante, aun en el caso de que hubieran de ser los tribunales de Justicia quienes se pronunciaran sobre la validez y extensión del convenio arbitral, el resultado sería igualmente la remisión a arbitraje, pues habiendo sido libremente pactado por las partes, es plenamente válido y eficaz. Que las cláusulas arbitrales contenidas habitualmente tanto en la Confirmación así como en el posterior CMOF incluyen el conocimiento por parte de los árbitros acerca de la validez y eficacia de las relaciones jurídicas subyacentes, como han declarado casi por unanimidad las diferentes Audiencias Provinciales.

Ya hemos hecho referencia a la expresa voluntad de las partes de someterse a la jurisdicción arbitral (art. 9.1 LA) y al hecho de que dicha voluntad consta por escrito en documento firmado por ambas partes (art. 9.3 LA). Analizaremos a continuación la concurrencia de las restantes exigencias del artículo 9 LA para la validez del pacto compromisorio. El artículo 9.2 LA dispone que *“si el convenio arbitral está contenido en un contrato de adhesión, la validez de dicho convenio y su interpretación se regirán por lo dispuesto en las normas aplicables a ese tipo de contrato”*, remitiéndose para ello a la Ley de Condiciones Generales de la Contratación (LGCC), según la cual serán nulas de pleno derecho las cláusulas abusivas (art. 90 LCGC).

Por su parte, el artículo 2 LCGC establece que *“son condiciones generales de la contratación las cláusulas predispuestas cuya incorporación al contrato sea impuesta por una de las partes”*, cualidad que no es predicable en este caso a la vista de los tratos preliminares entre las partes, los términos financieros particularizados y las condiciones recogidas por escrito en los dos documentos contractuales, ajustadas en todo momento a los datos de la operación entre la actora y BBVA.

En cualquier caso, tal y como tiene declarado la jurisprudencia, el mero hecho de que los términos de un contrato hayan sido pre redactados no determina necesariamente que le sean impuestos a una de las partes, máxime cuando éstos son objeto de selección previa [SAP de La Coruña de 2 de mayo de 1996] y así lo ha entendido la Audiencia Provincial de Castellón en un caso en el que se discutía la sumisión a arbitraje de un contrato de permuta financiera⁷⁰.

Asimismo, un Auto del Juzgado de Primera Instancia núm. 4 de Pamplona de 7 de junio de 2011, con apoyo en los Autos de la Audiencia Provincial de Zaragoza de 12/02/2010, de la Audiencia Provincial de Murcia de 15/03/2011 y de la Audiencia Provincial de Valencia de 09/05/2011⁷¹, resuelve al respecto en la misma línea que las anteriores.

⁷⁰ *El primer motivo denuncia la no calificación jurídica del contrato objeto de esta litis como contrato de adhesión y que la cláusula <<convenio arbitral>> está negociada individualmente. Alega la recurrente, de un lado, que la cláusula de sometimiento al convenio arbitral ha sido predispuesta, redactada e impuesta por el BBVA con la finalidad de ser incorporada a una pluralidad de contratos, encontrando otros contratos idénticos al que es objeto de la presente litis que incorporan idéntica cláusula, por lo que nos encontramos ante típicos contratos de adhesión, y de otro lado, que la declaración de nulidad del contrato y reclamación de cantidad objeto de demanda no están comprendidas dentro del convenio arbitral.*

No comparte la Sala la calificación de contrato <<de adhesión>> que hace el recurrente respecto del contrato de “cobertura de tipo de interés Stockpyme II-Tipo Fijo” suscrito el día 16 de mayo de 2008, y desde luego no de la cláusula de “convenio arbitral” inserto en ella” Auto de la Audiencia Provincial de Castellón, de 22 de febrero de 2011

⁷¹ *“...En segundo lugar considera también la representación de AROFA SL que tanto el CMOF como los documentos de confirmación son contratos de adhesión en los que no ha existido la posibilidad de negociar ninguna de las cláusulas o condiciones.*

Examinando el contenido de los documentos n 2 y 3 aportados por la parte actora entendemos que no se dan las condiciones necesarias para poder denominar dichos contratos como de adhesión como lo demuestra su propia configuración en la que se recogen condiciones negociadas individualmente, lo cual indirectamente es reconocido por la actora al señalar que han existido negociaciones previas llevadas a cabo con diferentes personas. En todo caso y como se ha recogido en las resoluciones anteriormente reseñadas entendemos que no estamos ante un contrato de adhesión ni tampoco podemos considerar que se trate de una condición general de la contratación cuya interpretación ofrezca dudas de ninguna clase ya que a nuestro juicio el tenor literal de la misma es claro y no ofrece dudas.

Por tanto y a modo de resumen entendemos que la cláusula 6ª incluida en los documentos de confirmación constituye una cláusula perfectamente válida, que no plantea dudas de interpretación y que obliga a las partes, que voluntariamente la han asumido, a acudir al procedimiento arbitral, sin que sea posible en este momento entrar a valorar otras cuestiones

Auto del Juzgado de Primera Instancia nº 4 de Pamplona, de 7 de junio 2011

No obstante, aun cuando entendiéramos –a los solos efectos dialécticos– que nos encontramos ante contratos de adhesión, cabe recordar que “el artículo 8.2 [LCGC] únicamente otorga significación a la abusividad de una cláusula cuando el contrato se ha celebrado con un consumidor, como ha proclamado el TS, entre otras, en Sentencia de 16 de diciembre de 1998” [AJPI nº4 Oviedo de 29 de octubre de 2010].

La Audiencia Provincial de Pontevedra se ha pronunciado en varias ocasiones al respecto en los términos siguientes:

“Dado que las demandantes son sociedades limitadas cuyo objeto es una actividad netamente mercantil y los servicios de financiación prestados lo son obviamente en beneficio de su actividad, no cabe atribuir a las mismas la consideración legal de “consumidor”, careciendo, por lo tanto, del amparo de los derechos concedidos en la normativa protectora de las personas en quienes concurre dicha condición”.

Auto de la Audiencia Provincial de Pontevedra, de 7 de abril de 2010 y Auto de la Audiencia Provincial de Pontevedra de 14 de diciembre de 2011.

En el mismo sentido resolvió el Juzgado de Primera Instancia de Zaragoza (JUR 2010\286789), ratificado por el Auto de la Sección 5ª de la Audiencia Provincial de Zaragoza, de 12 de febrero de 2010

“Debe exponerse que la demandante no puede alegar su condición de consumidor a los efectos. Conforme al art. 1.3 LGDCU “no tendrán la consideración de consumidores o usuarios

planteada con carácter accesorio como son las existencia o no de negociaciones previas ,la relación entre los CMOF y los documentos de confirmación etc., cuestiones estas que afectan al fondo del asunto.

Por todo ello procede declarar la incompetencia de este Juzgado para conocer del presente asunto por estar sometida la cuestión a arbitraje, todo ello sin necesidad de valorar la posible competencia objetiva de los juzgados de lo mercantil.”

quienes sin constituirse en destinatarios finales, adquieran, almacenen, utilicen o consuman bienes o servicios con el fin de destinarlos en procesos de producción, transformación, comercialización o prestación a terceros. Según la STJCE 3-7-1997 (C-269/95) es consumidor aquella persona que actúa «para un uso que pudiere considerarse ajeno a su actividad profesional», y conforme a jurisprudencia reiterada, del tenor y de la función de esta disposición resulta que ésta sólo se refiere al consumidor final privado que no participe en actividades comerciales o profesionales. En atención a las características del presente caso en que la empresa demandante lo que viene es a desarrollar una actividad de inversión, en el seno por tanto de su actividad, y no al margen de ésta”.

Auto de 28 de octubre de 2009 del Juzgado de Primera Instancia de Zaragoza (JUR 2010\286789), ratificado por el Auto de la Sección 5ª de la Audiencia Provincial de Zaragoza, de 12 de febrero de 2010 (AC 2010\1098).

Y de igual forma vienen sosteniendo los argumentos expuestos numerosas Audiencias Provinciales, citando las resoluciones más recientes: Finalmente, acompañamos otras resoluciones, de las Audiencias Provinciales de Valencia⁷² y de Santa Cruz de Tenerife.

Por otra parte de manera recurrente se advierte una serie de argumentos de oposición a la sumisión a arbitraje. En este sentido se ha indicado que dos son los argumentos de los demandantes para no asumir la sumisión arbitral pactada, tanto por elevado coste de los

⁷² Auto de la Audiencia Provincial de Valencia, de 23 de mayo de 2011: “No se aprecia la concurrencia de desequilibrio importante en los derechos y obligaciones de las partes contratantes y, por otra parte, la entidad actora hoy apelante no tiene la condición de consumidor que obligue a la aplicación de su normativa específica, pues en el primer contrato de 2007 se hace constar expresamente que concierne la operación con la finalidad de cubrir el riesgo de tipo de interés de si pasivo, tratándose de una persona jurídica que ejerce una actividad económica, mientras que en el segundo de 2009 expresamente suscribe que es una persona jurídica que ejerce una actividad económica y que concierne esta operación con la finalidad de gestionar el riesgo de tipo de interés de sus deudas contraídas para satisfacer necesidades de su actividad empresarial o profesional.”

V. COBACHO GOMEZ, José Antonio, "El contrato sobre la resolución extrajudicial" en *Estudios de Derecho de Obligaciones. Homenaje al Profesor Mariano Alonso Pérez*, Madrid, 2006, 331 ss.

arbitrajes (es sin duda un elemento disuasorio) como por la ratio de éxito (es mayor en la jurisdicción ordinaria) tienden a oponerse sistemáticamente a esta sumisión arbitral que habitualmente es defendida por las entidades financieras, entre otros los argumentos de oposición habituales:

La sociedad demandante tiene la consideración de consumidora, con arreglo a la definición del art. 3 TRLCU. Lo verdaderamente relevante es tener en cuenta la habitualidad u ocasionalidad de la operación realizada por la empresa. Si en el caso es evidente que no se trata de un negocio que forme parte habitual de su tráfico jurídico, podría considerarse en el seno del contrato, como una consumidora de los productos financieros de la entidad financiera.

En aquellos procedimientos en los que el Contrato marco no se encuentre firmado por la contrapartida pueden alegar que la sumisión del “contrato marco” a que hace referencia la estipulación 6ª del documento de confirmación es el “Contrato Marco de Operaciones Financieras” aprobado por la Asociación Española de Banca. El mismo no fue firmado por las partes, por lo que no puede ser objeto de incorporación al contrato suscrito entre los litigantes de conformidad con lo dispuesto en la Ley de Condiciones Generales de la Contratación (arts. 7.a) y 5.1 LCGC). Como el laudo ha de dictarse sobre la base del contrato marco, la cláusula de sumisión a arbitraje carece de eficacia por falta de objeto.

El documento de confirmación forma parte de un “contrato-tipo” del art. 8.2 de la Orden de 25 de mayo de 1995, lo que determina la aplicación de la Ley General para la Defensa de Consumidores y Usuarios, con independencia de que el actor tenga o no la consideración de consumidor. Es una consecuencia de la normativa que existe en materia de protección de los inversores.

El art. 9.2 de la Ley de Arbitraje se remite a las normas reguladoras de los contratos de adhesión cuando la cláusula arbitral esté contenida un contrato de este tipo. Atendiendo al art. 7

LCGC el convenio arbitral no debería tenerse por incorporado al contrato al no haberse tenido posibilidad de conocerlo en el momento de la celebración del contrato ni haber sido firmado.

Si la demandante (sea persona física o jurídica tiene la consideración de consumidora), con arreglo a la definición del art. 3 TRLCU. Lo verdaderamente relevante es tener en cuenta la habitualidad u ocasionalidad de la operación realizada por la empresa. En este caso es evidente que no se trata de un negocio que forme parte habitual de su tráfico jurídico, por lo que está claro que debe ser considerada, en el seno del contrato, como una consumidora de los productos financieros.

De concluirse que la cláusula de arbitraje impuesta en el contrato de adhesión (el documento de confirmación no es otra cosa) se podría llegar a conculcar el derecho a la tutela judicial efectiva (art.24 CE) al vedarse el acceso a la jurisdicción.

En conclusión, la jurisprudencia no es unánime en relación a la eficacia de la sumisión a los órganos arbitrales, si bien en los casos en los que la contrapartida sea un consumidor me inclino a que sea la jurisdicción ordinaria la que conozca del asunto tanto por la cercanía geográfica de los juzgados frente a las cortes arbitrales(habitualmente la sumisión es la de Madrid); dicho esto, en los casos en los que el demandado sea una empresa, no parece coherente aplicar el mismo nivel de protección que a los consumidores, sino que se debería aplicar la normativa prevista tanto en el Código de Comercio como en la Ley de sociedades de capital relativa a la diligencia del ordenado empresario, dentro de la cual al menos debe entenderse incluido que el administrador de una empresa que funciona en el mercado haya leído el contrato que suscribe para la social.

4. 4. La nulidad del laudo arbitral. Las Sentencias del Tribunal Superior de Justicia de Madrid.

-STSJ Madrid de 28.1. 2015 (rec. 20/2014)

El laudo impugnado desestimó la demanda de nulidad del contrato al negar la existencia de error vicio del consentimiento porque consideró suficiente la realización del test de conveniencia teniendo en cuenta las circunstancias personales del administrador único de la demandante - haber aprobado 4 de los 5 cursos de la Licenciatura en Ciencias Empresariales- y su conocimiento y experiencia en la contratación de productos bancarios. Además, declaró probada la causa del contrato: el cliente buscaba una estabilidad en sus costes financieros y el Banco le ofreció el swap como producto de cobertura de las eventuales subidas de los tipos de interés, aportándole una información clara, veraz, imparcial y no engañosa para que, con una mínima diligencia, fuera consciente de los elementos esenciales del producto.

Formulada demanda de anulación del laudo, el TSJ Madrid la estima por considerar que la resolución contravino el orden público artículo 41.1f de la ley de arbitraje -LA-].

La Sala, tras rechazar la alegada falta de imparcialidad de los árbitros o de la Corte de Arbitraje, señala que el orden público susceptible de protección ex art. 41.1.f) LA comprende lo que se ha dado en llamar "orden público económico ", en el que se incluyen ciertas reglas básicas y principios irrenunciables de la contratación en supuestos de especial gravedad o singularmente necesitados de protección.

Entre esos principios se encuentra el principio general de buena en la contratación cuyo alcance, tratándose de productos financieros complejos, ha sido determinado por la doctrina del Tribunal Supremo, entre otras, en la sentencia de 20 de enero de 2014, desde el prisma de una inexcusable necesidad tuitiva: proteger la libre emisión del consentimiento a la hora de contratar tales productos por quienes no son profesionales de los mercados financieros. A la vista de esta doctrina, el TSJ analiza si los razonamientos del laudo vulneraron el orden público económico por quebrantar postulados elementales de la contratación de productos financieros complejos.

Al respecto, establece que el laudo incurrió en tres errores de derecho ostensibles, por contravenir la Ley:

1º) cuando afirmó que la entidad financiera no estaba obligada a realizar el test de idoneidad pese a que desarrolló una actividad de asesoramiento y no de mera comercialización;

2º) cuando declaró que el producto contratado no presentaba una especial complejidad en contra de lo dispuesto expresamente en el art. 79 bis 8, en conexión con art. 2.2, ambos de la Ley del Mercado de Valores -LMV-, y

3º) cuando omitió cualquier razonamiento sobre un extremo que le fue planteado: si la entidad financiera debió informar sobre la posibilidad de cancelación anticipada del contrato y los costes asociados a ella.

En vista de ello, el TSJ establece que el laudo vulneró el orden público como causa de anulación del mismo.

La Sala entiende determinante el error ostensible en que incurrió el laudo al no reputar necesario el test de idoneidad: si, según los hechos probados, la entidad financiera realizó una labor de asesoramiento, el no realizar este test lleva aparejada una consecuencia legal ineluctable: tal y como prevé el art. 79 bis 6 LMV, "cuando la entidad no obtenga esta información -la derivada del test de idoneidad-, no recomendará servicios de inversión o instrumentos financieros al cliente o posible cliente".

De este modo, el laudo dio por buena la contratación de un producto financiero complejo a todas luces contraria a la buena fe, por la inobservancia de deberes elementales de información y de la consecuente prohibición legal de recomendación del producto: se informó al contratante de la funcionalidad del producto, pero en una concepción tan elemental, tan simplificada, que se desvirtuó, hasta hacerla desaparecer, la naturaleza compleja que ostenta por imperativo de la ley.

En definitiva, concluye la sentencia, el laudo asentó su decisión sobre la base de la infracción legal patente de normas imperativas: de un lado, un error grosero de calificación sobre los deberes de información de la entidad financiera al no realizar el test de idoneidad y, calificar

el swap de idóneo para el cliente a pesar de todo; y, de otro lado, dar por buena, contra legem, la omisión de información precisa sobre costes y riesgos de la operación por no reputar el producto como complejo.

Algún autor⁷³ se ha mostrado muy crítico con la sentencia del tribunal superior de justicia de Madrid de enero de 2015. Esta sentencia hace referencias a la sentencia del Tribunal supremo de 20 de enero de 2014 y reproduce los fundamentos jurídicos 6 a 13 de ésta, para delimitar el alcance de la buena fe en la comercialización de productos financieros.

La sentencia del Tribunal Supremo cita, a su vez, la STJUE de 30 de mayo de 2013, caso *Genil 48.S.L. (C-604/2011)*, en la que el TJUE interpreta el concepto de “asesoramiento” del art.

⁷³CONTHE, Manuel, “*Swaps* de intereses: la sentencia del Tribunal Superior de Justicia de Madrid de 28 de enero de 2015” Diario La Ley, Nº 8515, Sección Doctrina, 9 de Abril de 2015, Ref. D-138, dice: Como mi opinión sobre la sentencia será crítica, alguno pensará —e incluso escribirá—: «Lógico, otro profesional del arbitraje que defiende a los bancos y está molesto por que un Tribunal de Justicia le enmiende la plana a los árbitros y defienda a los ciudadanos de a pie». Por eso, al igual que hacemos los árbitros antes de aceptar una designación, deseo hacer la siguiente declaración de independencia e imparcialidad:

1. Yo mismo he participado como árbitro en seis arbitrajes ya concluidos relativos a contratos calificados como *swaps* entre un banco y una empresa, si bien ninguno de ellos era de la modalidad simple (*plain-vanilla*). Pues bien, en ninguna ocasión fui designado por el banco: en cuatro actué como presidente (en tres, a propuesta de la Corte y en la otra, por acuerdo de los coárbitros); y en las dos ocasiones restantes, fui designado por la empresa demandante. Me consta que otros árbitros acordaron designarme presidente en otros arbitrajes adicionales, pero ese incipiente acuerdo se frustró, por indicación del banco.

Sinceramente, esa reticencia de los bancos no me extraña: como antiguo Director General del Tesoro y Política Financiera y presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), conozco bien la legislación del mercado de valores y las obligaciones de información que impone a las entidades financieras. Como señala la sentencia de 20 de enero de 2014, cuando una entidad no las cumple, cabe presumir que la empresa pudo incurrir en error esencial excusable, salvo que la entidad demuestre lo contrario. En mi opinión, además, aunque la empresa no incurra en error esencial, si el banco incumplió de forma grave las obligaciones de información precontractual que le imponían la Ley del Mercado de Valores y sus normas de desarrollo, puede eventualmente ser condenado a satisfacer a la empresa una indemnización por daños y perjuicios, *ex Art. 1103 CC*, que minorará la deuda de la empresa con el banco. En suma, nadie que me conozca me atribuirá inclinaciones «pro-bancarias».

2. Además, en reiteradas ocasiones he defendido que la posibilidad de que los Tribunales de Justicia, al amparo del Art. 41 LA, puedan anular aquellos laudos que contengan vicios graves es bueno, como regla general, para el arbitraje, pues ese riesgo de anulación tiene un saludable efecto disciplinante sobre los árbitros —por ejemplo, en materia de revelación de conflictos de interés— y nos obliga a ser especialmente cuidadosos en la aplicación de las leyes.

4.4 Directiva 2004/39/CE y señala que “tendrá la consideración de asesoramiento en materia de inversión la recomendación de suscribir un *swap*, realizada por la entidad financiera al cliente inversor...que se presente como conveniente para el cliente o se base en una consideración de sus circunstancias personales, y que no esté divulgada exclusivamente a través de canales de distribución o destinada al público”.

Según el TSJ, el laudo contiene tres afirmaciones que constituyen que ocasionan el fallo de la sentencia:

1. ° Que el *swap* no era un “instrumento financiero complejo”, en contra de lo establecido en el art. 79 bis.8 (en conexión con el art. 2.2) Ley del Mercado de Valores.

El TSJ señala que la Ley establece la obligación de “no considerar instrumentos financieros no complejos las permutas de tipos de interés (...). No se trata sólo de que la Ley diga que los *swaps* son productos financieros complejos, se trata, más categóricamente, de que prohíbe considerarlos como no complejos: es, por así decir, una presunción legal *iuris et de iure* de complejidad, no susceptible de prueba en contrario”.

En consecuencia, el TSJ sostiene que el laudo hace una afirmación *contra legem* cuando califica la permuta financiera como “no compleja”.

2. ° Que el BBVA no estaba obligado a hacer el test de idoneidad, al no haber existido “asesoramiento” a la empresa. Según el TSJ, los hechos probados del laudo “revelan en términos jurídicos, sin lugar a la menor duda, que su labor en la contratación de este *swap* fue una labor de asesoramiento y no de mera comercialización. Hubo de realizarse, pues —y no se hizo— el test de idoneidad y no el de conveniencia”. Consta acreditado que el BBVA “no analizó la situación financiera de [la empresa] al efecto de verificar si el *swap* era el producto más conveniente para sus necesidades”; ni “se le dio información sobre previsiones de evolución del Euríbor —posibles escenarios de variación de los tipos—, ni se le informó específicamente —más allá de la aportación de unas condiciones generales— sobre costes de cancelación anticipada, sobre

posibles riesgos de exceso de apalancamiento —de desproporción entre el capital propio y el crédito—, etcétera”.

En consecuencia, *“es así manifiesto, patente sin necesidad de elucubración alguna, que el laudo yerra en la calificación jurídica que constituye el presupuesto básico para determinar el alcance de los deberes de información que le eran imputables a la entidad financiera oferente del swap. Ese yerro patente es, en sí mismo, expresión de la arbitrariedad constitucionalmente proscrita (art. 24.1 CE)”*.

Además, *“el no realizar este test [de idoneidad] lleva aparejada una consecuencia legal ineluctable: cuando la entidad no obtenga esta información —la derivada del test de idoneidad—, no recomendará servicios de inversión o instrumentos financieros al cliente o posible cliente”*.

3.º Que el BBVA no estaba obligada a proporcionar información detallada sobre el posible coste de una eventual cancelación anticipada del swap.

La sentencia sostiene que el BBVA tenía obligación de informar en detalla a la empresa sobre los costes de cancelación anticipada de la permuta, sin que bastara «la aportación de las condiciones generales» previstas al efecto en el contrato.

Es curioso, que el contrato cuya nulidad se propugna se concertara en enero de 2008, poco después de que, en diciembre de 2007, se modificara la Ley del Mercados de Valores para transponer la Directiva Mifid, pero antes de que se publicara el RD 217/2008, de 15 de febrero, por el que se desarrolló. Así pues, estaba todavía vigente el antiguo RD 629/1993, que imponía las entidades financieras la aplicación de un código de conducta de contenido similar al luego incluido en la Directiva Mifid, pero que no contemplaba la realización de test formales de “conveniencia e idoneidad”.

El único artículo en vigor en el momento de la contratación de la permuta era el nuevo art. 79 bis Ley del Mercado de Valores, cuyo tenor literal, en los apartados relevantes, era: 6. Cuando se preste el servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras, la entidad obtendrá la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia del cliente, incluidos en su caso los clientes potenciales, en el ámbito de inversión correspondiente al tipo de producto o de servicio concreto de que se trate; sobre la situación financiera y los objetivos de inversión de aquel, con la finalidad de que la entidad pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que más le convengan. Cuando la entidad no obtenga esta información, no recomendará servicios de inversión o instrumentos financieros al cliente o posible cliente.

Cuando se presten servicios distintos de los previstos en el apartado anterior, la empresa de servicios de inversión deberá solicitar al cliente, incluido en su caso los clientes potenciales, que facilite información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio ofrecido o solicitado, con la finalidad de que la entidad pueda evaluar si el servicio o producto de inversión es adecuado para el cliente. Cuando, en base a esa información, la entidad considere que el producto o el servicio de inversión no sea adecuado para el cliente, se lo advertirá. Asimismo, cuando el cliente no proporcione la información indicada en este apartado o ésta sea insuficiente, la entidad le advertirá de que dicha decisión le impide determinar si el servicio de inversión o producto previsto es adecuado para él.

Cuando la entidad preste el servicio de ejecución o recepción y transmisión de órdenes de clientes, con o sin prestación de servicios auxiliares, no tendrá que seguir el procedimiento descrito en el apartado anterior siempre que se cumplan las siguientes condiciones:

a) Que la orden se refiera a acciones admitidas a negociación en un mercado regulado o en un mercado equivalente de un tercer país; a instrumentos del mercado monetario; a obligaciones u otras formas de deuda titulizadas, salvo que incorporen un derivado implícito; a instituciones

de inversión colectiva armonizadas a nivel europeo y a otros instrumentos financieros no complejos.

Tendrán la consideración de instrumentos financieros no complejos, además de los indicados expresamente en el párrafo anterior, aquellos en los que concurran las siguientes condiciones:

i) Existan posibilidades frecuentes de venta, reembolso u otro tipo de liquidación de dicho instrumento financiero a precios públicamente disponibles para los miembros en el mercado y que sean precios de mercado o precios ofrecidos, o validados, por sistemas de evaluación independientes del emisor;

ii) que no impliquen pérdidas reales o potenciales para el cliente que excedan del coste de adquisición del instrumento;

iii) que exista a disposición del público información suficiente sobre sus características. No se considerarán instrumentos financieros no complejos:

a) los valores que den derecho a adquirir o a vender otros valores negociables o que den lugar a su liquidación en efectivo, determinada por referencia a valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materias primas u otros índices o medidas; **b)** los instrumentos financieros señalados en los aps. 2 a 8 del art. 2 de esta Ley (es decir, los derivados);

iv) que el servicio se preste a iniciativa del cliente;

v) que la entidad haya informado al cliente con claridad de que no está obligada a evaluar la adecuación del instrumento ofrecido o del servicio prestado y que, por tanto, el cliente no goza de la protección establecida en el apartado anterior.

Así pues, en caso de prestación de servicios de “asesoramiento financiero”, el art. 79 bis.6 se limitaba a exigir que la entidad financiera solicitara información no sólo sobre los conocimientos y experiencia del cliente, sino también “sobre la situación financiera y los objetivos de inversión de aquel, con la finalidad de que la entidad pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que más le convengan”. Esa era la escueta regulación legal, en la que ni siquiera aparecía la palabra “idoneidad”.

Además, en la fecha de contratación de la permuta estaba vigente el art. 19 Ley 36/2003, de 11 de noviembre, de medidas de reforma económica, titulado «Instrumentos de cobertura del riesgo de tipo de interés de los préstamos hipotecarios. Ese precepto obligaba, pues, a los bancos a informar e incluso “ofrecer” instrumentos de cobertura del riesgo de tipo de interés —entre los que están las permutas de intereses—, sin que dicho precepto hiciera referencia alguna a la Ley del Mercado de Valores. Fue mucho después cuando la Disp. Final 5.ª Ley 10/2014, de 26 de junio, introdujo al final del primer párrafo del ap. 2 la siguiente coletilla, actualmente vigente: “... siempre que este resulte adecuado para el cliente, de conformidad con lo establecido en el art. 79 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores”.

Por otro lado, es curioso que el laudo anulado se dictó el 14 de enero de 2014, es decir, antes de que se dictara la sentencia del Pleno del Tribunal Supremo español de 20 de enero de 2014, aunque con posterioridad a la sentencia del TJUE que la sentencia de nuestro Tribunal Supremo cita.

Así pues, todavía no estaba en vigor en España ninguna norma que hablara del “test de conveniencia” o del “test de idoneidad”, ni se habían deslindado con claridad los conceptos de “asesoramiento” y “comercialización”, que desarrollaría el citado RD 217/2008. El BBVA estaba, pues, obligado a cumplir, además de lo establecido en el código de conducta del RD 629/1993, lo dispuesto en los aps. 6 y 7 del art. 79 bis de la Ley.

Resulta obvio, además, que la expresión del laudo de que la permuta “no presenta especial complejidad” equivale a decir que “no es demasiado difícil de entender” o “no es muy complicada” “por tanto el TSJM interpreta indebidamente la afirmación del laudo.

Cuando el laudo indica que la permuta objeto del arbitraje “no presenta especial complejidad” es una expresión acertada, pues se trataba de una permuta financiera simple, casada a la perfección con el préstamo hipotecario al que servía de cobertura.

La sentencia malinterpreta también el laudo cuando afirma que carece “*de toda motivación sobre un extremo que le fue planteado: si BBVA debió informar —más allá de la mera aportación del condicionado general— sobre la posibilidad de cancelación anticipada y sus costes, precisamente por lo que juzga evidente el propio laudo: no ser un derecho inherente a los contratos de duración determinada. Este radical déficit de motivación del laudo también es lesivo del art. 24.1 CE y, por ello, entraña una infracción más del orden público previsto en el art. 41.1 f) LA*”.

Esa afirmación no es cierta, pues el laudo explica por qué el BBVA no tenía que dar información detallada sobre el posible coste de cancelación anticipada de la permuta financiera.

En conclusión:

En cuanto al fondo, se equivoca al interpretar el art. 79 bis Ley del Mercado de Valores, muestra un grave desconocimiento del funcionamiento de las permutas financieras simples (*plain vanilla*) y no presta atención a las normas y jurisprudencia vigentes en el momento de la contratación; además, de basarse en una supuesta infracción del orden público para permitir al demandante una suerte de segunda vuelta o de reexamen de los hechos enjuiciados.

Tales errores hacen que el TSJ atribuya de forma arbitraria al banco mala fe y, por eso, atribuye a los árbitros supuestas violaciones del “orden público económico”. El TSJ revisa a

fondo la argumentación jurídica del laudo y reemplaza las razonables afirmaciones de los árbitros por las equivocadas interpretaciones de los magistrados.

El TSJ hacer reiteradas referencias a una supuesta asimetría informativa entre el banco y la empresa, pero exagera su alcance e incurre, a la postre, en el error que la AP Ávila, en una elogiada sentencia de 9 de septiembre de 2010, reprochó a un demandante que solicitaba la nulidad de una permuta parecida a la del laudo ahora anulado por el TSJ: “Un contrato no puede ser válido cuando favorece y nulo cuando perjudica”, aplicando una especie de *cherry picking* en el que el Banco debe asumir el coste si la situación es desfavorable pero en cambio si el escenario de tipos fuese beneficioso para el cliente, sin duda, la sentencia concluiría con que debe verse beneficiado.

En abril de este año en la línea de la sentencia comentada se dictó por el mismo órgano jurisdiccional una sentencia estimatoria de la nulidad de un laudo que desestima la demanda de nulidad de la permuta financiera de tipo de interés⁷⁴.

⁷⁴ Resoluciones a favor de la sumisión a arbitraje: AP Coruña (Sección 6) 09/01/2013, AP Málaga (Sección 4) 15/01/2013, AP Huelva (Sección 2ª), 23/01/2013, AP Barcelona (sección 3ª) 31/01/2013, AP León (Sección 2) 01/02/2013, AP Málaga (Sección 4) 08/02/2013, AP Málaga (Sección 4) 12/02/2013, AP Barcelona (Sección 13) 21/02/2013, AP Barcelona (Sección 15) 27/02/2013, AP Vizcaya (Sección 5) 01/03/2013, AP Barcelona (Sección 13) 08/04/2013, AP Huesca (Sección 1) 12/04/2013, AP Madrid (sección 13) 26/04/2013, AP Vizcaya (Sección 3) 08/05/2013, AP Mallorca (Sección 3) 14/05/2013, AP Valencia (Sección 9) 20/05/2013, AP Málaga (Sección 7) 05/06/2013, AP Tarragona (Sección 1) 10/06/2013, AP Barcelona (Sección 14) 13/06/2013, AP León (Sección 2) 21/06/2013, AP Ourense (Sección 1) 28/06/2013, AP Cádiz (Sección 8) 28/06/2013, AP Madrid (Sección 21) 16/06/2013, AP Barcelona (Sección 19) 24/07/2013, AP Melilla (Sección 7) 30/07/2013, AP Cáceres (Sección 1) 11/09/2013, AP Madrid (Sección 8) 07/10/2013, AP Oviedo (Sección 1) 16/10/2013, AP Gijón (Sección 7), 25/10/2013, AP Valencia (Sección 9) 09/12/2013, AP Córdoba (Sección 1) 16/12/2013, AP Barcelona (Sección 16) 27/12/2013, AP Valladolid (Sección 3) 30/12/2013, AP Cáceres (Sección 1) 30/01/2014, AP Madrid (Sección 8) 27/01/2014, AP Badajoz (Sección 3) 11/02/2014, AP Palma de Mallorca (Sección 5) 12/02/2014, AP Málaga (Sección 5) 12/02/2014, AP Vizcaya (Sección 4) 13/02/2014, AP Granada (Sección 4) 14/02/2014, AP Salamanca (Sección 1) 24/02/2014, AP Vizcaya (Sección 3) 05/03/2014, AP Granada (Sección 4) 07/03/2014, AP Las Palmas de Gran Canaria (Sección 4ª) 12/03/2014, AP Las Palmas de Gran Canaria (Sección 4ª) 12/03/2014, AP Vizcaya (Sección 3) 13/03/2014, AP Oviedo (Sección 5) 20/03/2014, AP Cádiz (Sección 2ª) 25/03/2014, AP Santa Cruz de Tenerife (Sección 4ª) 27/03/2014, AP Santa Cruz de Tenerife (Sección 1ª) 31/03/2014, AP Las Palmas de Gran Canaria (Sección 5ª) 24/04/2014, AP Valencia (Sección 9ª) 29/04/2014, AP Barcelona (Sección 11ª) 08/05/2014, AP Valencia (Sección 9ª) 20/05/2014, AP Valencia (Sección 9ª) 02/06/2014, AP Vizcaya (Sección 3ª) 04/06/2014, AP Cartagena (Sección 5ª) 17/06/2014, AP Madrid (Sección 25) 13/06/2014, AP Granada (Sección 4) 23/06/2014, AP Murcia

-Sentencia 84/2014 Tribunal Superior de Justicia de Madrid.

En este segundo supuesto, el laudo impugnado desestimó la demanda de nulidad de los tres contratos de permuta financiera de tipo de interés suscritos en 2009 y 2013 y del contrato marco de operaciones financieras suscrito en 2013 al negar la existencia de error vicio del consentimiento por parte del representante legal de la empresa contratante ni la realización por parte de BBVA de actuaciones contrarias a las normas imperativas del artículo 6.3 del Código civil.

La sentencia considera el laudo contrario al orden público y se basa en el meritado artículo 41. 1f de la ley de arbitraje lo declara nulo. Es determinante que la entidad financiera, en este caso BBVA, no realizara el preceptivo test de idoneidad conforme al artículo 79 de la ley de mercado de valores y la prueba testifical del representante de la demandada.

Mi opinión al respecto no puede ser más crítica: la sentencia lejos de valorar la posible existencia de una irregularidad en el proceso arbitral, tal y como hace este mismo órgano jurisdiccional en la sentencia de enero lo que hace es entrar a conocer el fondo del asunto en una especie de segunda vuelta a los hechos y de revisión de las valoraciones ya efectuadas por el órgano arbitral.

La sentencia habla de la infracción de una norma imperativa le ley del mercado de valores- el 79 LMV- que trata de proteger a los contratantes en posición más débil frente a las entidades

(Sección 5) 17/06/2014, AP Alicante (Sección 9) 15/07/2014, AP Vizcaya (Sección 3) 11/09/2014, AP Madrid (Sección 25) 11/09/2014, AP Pontevedra (Sección 6) 15/09/2014, AP Barcelona (Sección 11) 2/10/2014, AP Sevilla (Sección 8) 6/11/2014, AP Valencia (Sección 9) 19/11/2014, AP Palma de Mallorca (Sección 5) 20/11/2014 ,AP Palma de Mallorca (Sección 5) 26/11/2014, AP Málaga (Sección 5ª) 11/12/2014, AP Barcelona (Sección 19ª) 21/01/2015, AP Granada (Sección 4ª) 16/01/2015, AP Badajoz (Sección 3ª) 20/01/2015, AP Huelva (Sección 2ª) 26/02/2015, AP Barcelona (Sección 11ª) 13/03/2015.

financieras, dotadas de más información sobre el mercado, y hace una nueva evaluación del proceso comercializador, ya analizado por los árbitros y al llegar a una conclusión contraria a la del órgano decisor, como si de una audiencia provincial se tratara lo revoca, con la correspondiente inseguridad jurídica que conlleva la anulación de una sentencia firme.

Cita la sentencia del Tribunal Supremo de 20 de enero de 2014 y se suscribe a ella en cuanto a la definición del producto financiero y a las obligaciones de la entidad financiera para pasar luego a interpretar que le da a la declaración del representante legal, y considerar insuficientes sus palabras para acreditar que compendió en contrato.

Frente a estas sentencias no cabe recurso alguno, por tanto, dada la inseguridad jurídica que supone la posible nulidad de una sentencia firme, en mi opinión deberían utilizarla con un carácter altamente restrictivo. Parece razonable pensar, que si el producto financiero enjuiciado hubiese tenido un resultado económicamente favorable a la demandante, la sentencia habría interpretado de otro modo el derecho, y eso, no hace un contrato nulo (el hecho de no dar un beneficio económico) lo hace poco rentable, además de resultar poco relevantes las merитadas obligaciones del empresario diligente, que al menos, debería leer y comprende como operador económico (recordemos que no se trata de supuestos de consumidores) aquellas obligaciones que adquiere para la mercantil que administra.

4.5. Argumentos recurrentes de las demandas de nulidad del contrato de permuta financiera basadas en el vicio en el consentimiento prestado.

Aunque cada contrato es único en su contenido y circunstancias de contratación, determinados argumentos son reiterativos en las demandas, llegando incluso a publicarse dentro de las webs de asociaciones de afectados por las permutas financieras para su uso por los

demandantes⁷⁵, destacan por su apreciación por parte de los juzgadores, entre otros los siguientes:

(i) Infracción de la obligación de actuar con diligencia y transparencia.

Es frecuente que las Audiencias provinciales aludan a la obligación de diligencia y transparencia que tiene las entidades comercializadoras de los swaps para fundamentar un fallo favorable a la nulidad del contrato, Estos deberes de conducta se regulaban en la fase pre Mifid en el derogado RD 629/1993 en cuyo anexo bajo la rúbrica “Código general de conducta de los mercados de valores “se regulaban los deberes de imparcialidad, diligencia y buena fe, ahora tras la entrada en vigor de Mifid se regulan por la MV en su artículo 79 y en el título VII bajo la rúbrica normas de conducta aplicables a las empresas que prestan servicios de inversión⁷⁶”.

La diligencia que exige la jurisprudencia a las entidades financieras va más allá de la del ordenado empresario, y es la propia entidad la que debe anteponer los intereses del cliente y cuidar de sus intereses como si fuesen propios⁷⁷.

(ii) Infracción de la obligación de clasificar a los clientes introducidos por la ley 47/2007.

Los artículo 78 ter y 78 bis de la LMV introducen la obligación de clasificar a los clientes y las contrapartes elegibles en la modificación que sufrió por la ley 47/2007. La modificación es muy relevante porque la distinción entre minoristas y profesionales conlleva que a los clientes clasificados como minoristas se les apliquen los test de conveniencia e idoneidad y en cambio al

⁷⁵ Entre otras, www.asuapedefin.es y www.adicae.es

⁷⁶ En la Directiva 2004/39 del artículo 19 se pueden interpretar las otras obligaciones de las entidades financieras, que denomina a los deberes de transparencia y diligencia como el “deber de actuar con honestidad, imparcialidad y honestidad”

⁷⁷ Sentencias de la Audiencia Provincial de Gerona de 18 de febrer de 2011, Sentencia de la Audiencia provincial de Salamanca de 21 de junio de 2011, Sentencia de la Audiencia provincial de León de 5 de Diciembre de 2011, Sentencia de la Audiencia provincial de Asturias-Gijón de 10 de diciembre de 2010 y de 16 de octubre de 2010 ,entre otras...

cliente clasificado como profesional sólo se aplica el de idoneidad pero sin preguntar por sus conocimientos y experiencia.

La mayoría de las sentencias estimatorias de la nulidad suelen evaluar para determinar si el error es excusable, el nivel de experiencia conocimientos y cualificación del cliente sobre todo si el demandante es una persona física o una empresa con escasa dimensión económica⁷⁸.

(iii) Infracción de la obligación de conocer las circunstancias de los clientes.

Con la finalidad de poder recomendarle el producto financiero que se adecúe a las necesidades del cliente contraste, la normativa vigente exige a las entidades comercializadoras que conozcan las circunstancias del cliente, esta obligación se encuentra desarrollada en los artículos 5 a 8 del artículo 79 bis de la LMV “Obligaciones de información” y en los artículos 72 a 74 del RD 217/2008.

El cumplimiento de esta obligación debe realizarse por medio de los mencionados test de conveniencia e idoneidad.

La inobservancia de esta obligación es argumentada recurrentemente por los demandantes y tenida en cuenta por los tribunales para determinar la nulidad del contrato⁷⁹.

(iv) Infracción en el contenido de la información que recibe el cliente, sobre todo en lo relativo a los riesgos y al coste de cancelación.

⁷⁸ Para estas Audiencias provinciales los consumidores contratantes y las pymes son minoristas: Sentencia de la Audiencia provincial de Jaén de 27 de marzo de 2009, Sentencia de la Audiencia Provincial de Asturias Gijón de 16 de diciembre de 2010 Sentencia de la Audiencia Provincial de Las Palmas de 16 de Septiembre de 2011 y Sentencia de la Audiencia Provincial de Zaragoza de 26 de enero de 2012

⁷⁹ Una de las principales causas que los tribunales estiman para considerar acreditada la esencialidad y la excusabilidad del error invalidante y por tanto declarar la nulidad del contrato, es el incumplimiento de recabar información del cliente. En este sentido las sentencias de la Audiencia provincial de Alicante de 6 de julio de 2011 de la Audiencia provincial de Alava de 5 de mayo de 2011, de la Audiencia provincial de Palencia de 9 de febrero de 2012 de la Audiencia provincial de Gerona de 1 de Septiembre de 2011, de la Audiencia provincial de Murcia de 14 de diciembre de 2011 y de la Audiencia provincial de Barcelona de 9 de Mayo de 2011

Las entidades comercializadoras tiene la obligación de informar a los clientes, de protegerla transparencia y la eficiencia de los mercados financieros y además que con esta información el consentimiento se forme y se manifiesta adecuadamente.

La información debe darse antes (precontractual)y durante la vigencia del contrato, así la información pre contractual debe ser imparcial y no engañosa y “comprensible y adecuada” artículo 79 bis apartado tercero, en el apartado 1 del artículo 60 del RD 217/2008 indica las condiciones de la información para cumplir con la normativa. se pretende que los clientes conozcan la naturaleza y los riesgos de los servicios de inversión, los costes y gastos asociados al servicio de inversión y los resultados posibles futuras en varios escenarios.

Las sentencias estimatorias de la nulidad por error prestan especial atención a la finalidad de la información facilitada y a los riesgos y costes de cancelación anticipada, teniendo la carga de la prueba la entidad financiera⁸⁰.

(v)Desequilibrio entre las partes contratantes

Por último otro de los argumentos frecuentes de los demandantes, es que se encuentran en una posición de acusada asimetría frente a su contraparte en los más variados aspectos (información preferente sobre la evolución de los tipos por parte de la entidad financiera, contratos de adhesión etc...). Los tribunales aprecian esta asimetría en su mayoría respeto de la asimetría informativa puesto que las entidades financieras como operadores cualificados del mercado manejan un cúmulo de antecedentes que los sitúan en una posición de preeminencia respecto de los clientes. Algunas sentencias entienden que las entidades financieras tenían información de la bajada de tipos que no compartieron con sus clientes.

En otras ocasiones los tribunales aprecian la asimetría en otros factores, por ejemplo que se haya presionado al cliente para que contratase la permuta o que se haya configurado el producto de manera que la entidad pueda resolverlo unilateralmente y el cliente no⁸¹.

⁸⁰ Entre otras la sentencia de la Audiencia provincial de Pontevedra de 30 de septiembre de 2011, la sentencia de la audiencia provincial de Álava de 14 de abril de 2011,la sentencia de la Audiencia provincial de Valencia de 7 de noviembre de 2011

4. 6. Las Sentencias del Tribunal Supremo sobre nulidad en los contratos de permuta financiera. Tratamiento jurisprudencial del Tribunal Supremo del vicio en el consentimiento

El Tribunal Supremo ha tenido ocasión de pronunciarse en varias ocasiones acerca de supuestos de vicio en el consentimiento por error en demandas presentadas por clientes frente a entidades financieras, por su transcendencia merecen especial mención:

Sentencia de 21 de Noviembre de 2012

En la sentencia el Tribunal Supremo aborda esta cuestión y en contra del criterio de la Audiencia Provincial de Asturias da la razón al Banco, la sentencia en cuestión aborda consideraciones generales sobre el error, que se pueden extractar así:

(i) Existe error cuando la representación mental que sirve de presupuesto para la realización del contrato es equivocada. El error tiene carácter excepcional, pues la regla general, requerida por la seguridad jurídica, es el respeto a la palabra dada (*pacta sunt servanda*). La estimación del error, por esta razón, exige que en el mismo se cumplan ciertos requisitos: ser esencial y excusable.

(ii) El error además de esencial debe proyectarse sobre aquellas suposiciones que hubieran sido la causa principal de la celebración del contrato, en el sentido de causa concreta o de motivos incorporados a la causa.

⁸¹ Sentencia de la Audiencia Provincial de Castellón de 30 de mayo de 2011, sentencia de la Audiencia Provincial de Valencia de 6 de octubre de 2010 y Sentencia de la Audiencia Provincial de Zaragoza de 4 de octubre de 2010

(iii) El error además ha de ser excusable, este requisito no se menciona en el artículo 1266 del código civil porque valora la conducta del equivocado, y niega la protección a aquél, que con el empleo de la diligencia que era exigible en las circunstancias concurrentes, habría conocido lo que al contratar ignoraba y protege a la otra parte contratante que confiada en la apariencia que genera toda relación negocial seria.

(iv) El Tribunal Supremo destaca el carácter aleatorio del contrato celebrado, y su influencia sobre la apreciación del error. En él existen “factores básicamente aleatorios, dada la inestabilidad del índice de referencia utilizado” “La operación financiera, en su conjunto, tuvo un carácter puramente especulativo...con la esperanza de obtener beneficios, basada en las variaciones de los índices utilizados”.

Entiende el Tribunal Supremo que la demandante tuvo conocimiento de esa naturaleza aleatoria de la operación. Al resultar así de los trazos fundamentales de la reglamentación pactada”. Además la demandante “fue expresamente informada por la entidad de crédito, en lo esencial, de los riesgos, tal como consta declarado en la propia sentencia recurrida”. En consecuencia, el TS considera que el Banco ha cumplido con el deber de información.

(v) Para concluir⁸² todas estas razones del Tribunal Supremo se pueden reducir a dos: Que el contrato cuya anulación se pretende tiene carácter aleatorio y que el Banco además de cumplir con el deber de información ha informado al cliente sobre la aleatoriedad del contrato y le ha advertido sobre las consecuencias de las variaciones en el curso del Euribor.

Sentencia de 29 de Octubre de 2013

⁸² MORALES MORENO, A. M. “Permuta financiera de intereses (swap). Deberes de información error e indemnización. Reflexiones sobre la Sentencia del Tribunal Supremo de 21-11-2012” *Revista de Derecho Mercantil* nº 298 julio-septiembre 2013, pág 429

En esta sentencia el Tribunal Supremo reitera la doctrina contenida en la sentencia de 21 de noviembre de 2012, así:

(i) El error ha de recaer sobre la sustancia de la cosa: ha de ser esencial
(ii) El error debe ser excusable
(iii) El error como vicio exige que la representación equivocada se muestre razonablemente segura, de modo que difícilmente existirá cuando el funcionamiento del contrato tiene un acusado elemento aleatorio, del que deriva incertidumbre y asunción de riesgo de pérdida correlativo a la esperanza de una ganancia.

(iv) La aplicación de la regla “*rebus sic stantibus*” exige que la alteración de circunstancias resulte imprevisible, lo que no acontece cuando la incertidumbre constituye la base determinante de la regulación contractual.

(v) El funcionamiento del contrato implicaba que el cliente asumía un riesgo de pérdida asociado a la esperanza de ganancia. Según el Tribunal Supremo las prestaciones debidas eran determinables en función de acontecimientos futuros e inciertos derivados de las fluctuaciones del mercado. Lo más relevante, es el respeto a lo contratado y el rigor que exige el TS para la apreciación del error como vicio del consentimiento. La representación equivocada razonablemente segura en que debe consistir el error, difícilmente se puede dar en contratos de este tipo con un elevado de componente aleatorio al que va asociado el riesgo de pérdida junto con la esperanza de ganancia.

Así lo refleja la sentencia:

“Sin embargo, aunque un defecto de información puede causar error en la formación de la voluntad de quien ha necesitaba, no es correcta una equiparación, sin matices, entre uno y otro,

pues puede haber error pesa a la información, por más que lo normal es que no sea así o que la equivocación resulte inexcusable y a la inversa.

Además, como se ha indicado, en la demanda no se indicó la causa de nulidad del contrato con una supuesta infracción de normas imperativas relativas a la información que debía proporcionar la entidad de crédito a su cliente ni se pretendió una resolución de la relación contractual por incumplimiento de los llamados códigos de conducta impuestos por normas jurídicas a empresas del tipo de la demandada...”

Sentencia de 20 de enero 2014.

El Tribunal Supremo aprecia la existencia de vicio en el consentimiento por error en esta sentencia y como cuestión relevante, ahonda en el alcance de los deberes de información y asesoramientos que regula la normativa Mifid aplicable. En conclusión en la sentencia se estima que el incumplimiento del deber de información no conlleva necesariamente la existencia de error como vicio en el consentimiento pero puede incidir, el hecho que la información no sea adecuada y comprensible:

“Por sí mismo el incumplimiento de los deberes de información no conlleva necesariamente la apreciación del error vicio, pero no cabe duda de que la previsión legal de estos deberes que se apoya en la asimetría informativa que suele darse en la contratación de estos productos financieros con los clientes minoristas, puede incidir en la apreciación del error.”

La sentencia en cuestión aborda consideraciones generales sobre el error en otro sentido que las anteriores, que se pueden extractar así:

(i) En cuanto al error como vicio del consentimiento, reproduce la argumentación de la STS de 29 de octubre de 2013 y considera que la ausencia de test no determina por si la existencia del error vicio, pero si permite presumirlo:

“Por sí mismo, el incumplimiento de los deberes de información no conlleva necesariamente la apreciación del error vicio, pero no cabe duda de que la previsión legal de estos deberes, que se apoya en la asimetría informativa que suele darse en la contratación de estos productos financieros con los clientes minoristas, puede incidir en la apreciación del error”

(ii) Respecto al alcance de los deberes de información y asesoramientos establecidos por Mifid, indica que el test de conveniencia debe realizarse cuando se prestan servicios que no conllevan asesoramiento y el test de idoneidad opera en caso de que se haya prestado un servicio de asesoramiento en materia de inversiones o de gestión de carteras mediante la realización de una recomendación personalizada.

(iii) Resuelve la cuestión de si un servicio de inversión constituye o no un asesoramiento en materia de inversión para establecer cuál de los dos test debía haber realizado la entidad, con apoyo de la STSJUE 30.05.2013. Ésta declaraba que la definición de servicio de asesoramiento en materia de inversión debe realizarse conforme al artículo 4.1 de la directiva 2004/39/CE en relación con el artículo 52 de la Directiva 2006/763:

“De este modo, el Tribunal de justicia entiende que tendrá la consideración de asesoramiento en materia de inversión la recomendación de suscribir un swap, realizada por la entidad financiera al cliente inversor, “que se presente como conveniente para el cliente o se base en una consideración de sus circunstancias personales, y que no esté divulgada exclusivamente a través de canales de distribución o destinada al público”

(iv) En conclusión, en esta sentencia el tribunal supremo estima que el incumplimiento del deber de información no conlleva necesariamente la existencia del error como vicio del consentimiento, pero sin duda puede incidir en el error.

-Sentencia de 17 de Febrero de 2014.

Es la sentencia más reciente en materia de error vicio en un contrato de swap. La singularidad de este caso estriba en que el swap se contrató en el año 2006, fecha en la que no estaba en vigor la normativa Mifid, y en que es la entidad financiera demandada la que acude al alto tribunal presentando el recurso de casación por dos motivos:

-Infracción por indebida aplicación del art 78 bis y 79 bis de la LMV así como de los artículos 72 y 73 del régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión por cuanto dichas normas no estaban en vigor cuando se formalizó el contrato y además que el mismo no tenía por objeto un producto de inversión en el sentido que las referidas normas daban al término.

-Que el Tribunal de apelación se había limitado a equiparar el defecto de información con el error en el consentimiento, sin determinar cuál había sido el error sufrido por la demandante ni identificar la materia objeto de la equivocación.

El Tribunal Supremo estima el recurso de casación y resaltan los siguientes argumentos de la sentencia:

(i) Necesidad de estar al caso concreto. Crítica de forma reiterada la sentencia de la Audiencia provincial de Asturias por limitarse a la corta pega de casos generales no aplicables al supuesto enjuiciado.

(ii) La falta de información no implica necesariamente error vicio (en la línea de las sentencias anteriores)

(iii) Como consecuencia de la afirmación anterior, ya recogida en las otras sentencias, se produce una inversión en la carga de la prueba y quien alega el error debe probarlo, considerando que en el supuesto enjuiciado no queda probado dicho error.

(iv) Por último considera que el error sobre el coste de cancelación no es un error invalidante pues no se da sobre la esencia del contrato.

En conclusión cabe extraer que:

(i) Existe una gran litigiosidad en estos momentos, no siempre justificada en términos estrictamente jurídicos, originada en gran medida por la atipicidad del contrato de swap.

(ii) El error vicio regulado en el artículo 1266 del código civil se ha ido perfilado por la jurisprudencia que establece dos requisitos para que pueda ser apreciado: esenciabilidad y excusabilidad.

(iii) Se distinguen dos grandes tipos: el error que determina la voluntad y el error respecto a la declaración, según el tipo de error las consecuencias para el negocio jurídico serán unas u otras, así, en el error que determina la voluntad se confiere a quien lo haya sufrido la facultad de impugnar el negocio dentro de un determinado plazo y también la de confirmarlo (1310 CC), en el segundo caso, en del error respecto de la declaración el efecto puede ser la nulidad por ausencia de voluntad (1261 CC y 1262 CC) o bien, asimilarlo al error vicio y que el efecto sea la anulabilidad del contrato.

(iv) Estos tipos de error los recoge la Propuesta de modernización del Código Civil que establece en el artículo 1298,5 :

“La inexactitud en la expresión o trasmisión de una declaración de voluntad será tratada conforme a las reglas de interpretación de los contratos y en los casos en que no puedan ser resueltos por ellas se aplicará a lo dispuesto en este artículo”

El Tribunal Supremo en las sentencias analizadas sobre la materia de error resuelve con una aplicación excepcional del error, que además debe ser esencial y no excusable⁸³, prevaleciendo la protección del interés del cliente sobre el del banco canalizado a través del deber de información.

A mi juicio múltiples resoluciones judiciales prescinden de estos requisitos y aprecian errores sobre aspectos ajenos a la esencia del contrato y obvian que el error alegado podría ser salvado empleando una mínima diligencia (generalmente, leyendo el contrato).

4. 7. Tratamiento jurisprudencial del vicio en el consentimiento en Derecho comparado.

El Derecho Financiero internacional es el reflejo de las normas jurídicas que emanan de los centros financieros más importantes del mundo, este hecho explica que el derecho inglés y el de Nueva York sea preponderante en las operaciones internacionales. De hecho el 46% de las permutas financieras de tipos de interés se negocian en Londres.

⁸³ Por todas, la Sentencia de 6 de febrero de 1998 (67/1998) estima que “ha de señalarse que, como establece la sentencia de 30 de mayo de 1991, la apreciación del error sustancial en los contratos ha de hacerse con un criterio muy restrictivo cuando de ello dependa la existencia del negocio; apreciación que tiene un sentido excepcional muy acusado (Sentencias de 8 de mayo de 1962 y 14 de mayo de 1968 antecedidas y seguidas por otras en el mismo sentido); ya que el error implica un vicio en el consentimiento y no una falta de él”. Asimismo, la Sentencia del Tribunal Supremo de 21 de abril de 1904 recuerda que “la voluntad se presume libre, consciente y espontáneamente manifestada, representando una presunción iuris tantum del contrato”

Los contratos de cobertura formalizados al amparo de los modelos ISDA⁸⁴ que son los contratos marco más utilizados en derecho internacional tanto en su modelo de 1992 como en el de 2002.

Como se ha reseñado, las permutas financieras o contratos Swaps son contratos bilaterales y sinalagmáticos en los que las dos partes del acuerdo se comprometen a un intercambio de cantidades de dinero en un futuro. Estas cantidades se calculan sobre distintos activos subyacentes lo que da lugar, como se ha indicado en apartados anteriores a diferentes tipos de Swaps según el activo de referencia.

Incluso las empresas españolas cuando negocian con una contraparte no española someten al *Isda Master Agreement*⁸⁵, es decir, al Derecho inglés incluso aunque la contraparte no sea inglesa.

Esto es así por varias razones: (a) Porque se trata de una jurisdicción neutral para ambas partes del contrato (b) porque un buen número de aspectos del *Isda Master Agreement* ya han sido analizados e interpretados por los tribunales ingleses por lo que existe un amplio repertorio de jurisprudencia en esta materia, lo cual da más certidumbre a las partes (c) El contrato *Isda Master Agreement* consiste en un contrato redactado por abogados anglosajones que incorpora cláusulas técnicas y conceptos jurídicos propios del Derecho angloamericano; y (d) los tribunales ingleses cuentan con sólida experiencia en el análisis de cuestiones complejas relacionadas con instrumentos derivados.

En los últimos años tanto en España como en Inglaterra a raíz de la crisis financiera los tribunales han tenido ocasión de aclarar ciertos aspectos relativos a los instrumentos derivados.

Destacan las siguientes sentencias:

⁸⁴ ISDA MASTER AGREEMENTS (Contrato marco diseñado por la Asociación Internacional de Swaps y Derivados)

⁸⁵ En el caso de la Court of Appeals *Hazell v Hammersmith and Fullham Borough Council and Others* (1991) la corporación trataba de buscar fuentes alternativas de financiación, ante los recortes presupuestarios de Thatcher. La jurisprudencia inglesa considera a las corporaciones locales capaces de negociar y de ceder contratos sobre productos derivados, por el carácter especulativo de estos instrumentos financieros.

1. TITAN STEEL WHEELS V THE ROYAL BANK OF SCOTLAND PLC 2010 EWHX

En *Titan Steel Wheels v The Royal Bank of Scotland plc* [2010] EWHC 21 (Comm), la parte demandante, Titan Steel Wheels Ltd (“Titan”), interpuso demanda contra *The Royal Bank of Scotland* (“RBS”) por pérdidas ocasionadas por una venta indebida de *swaps*. Titan es una empresa fabricante de neumáticos que suscribió una serie de permutas financieras de divisas (*currency swaps*) con RBS con el objeto de protegerse de las fluctuaciones del tipo de cambio de la libra con el euro. Movimientos de cambio desfavorables llevaron a Titan a sufrir pérdidas significativas por lo que decidió demandar a RBS alegando que RBS le había recomendado las permutas financieras de divisas por ser adecuadas a su experiencia y que por tanto no había observado el deber de cuidado (*duty of care*) que RBS le debía.

De acuerdo con las alegaciones de Titan, RBS le recomendó un producto (las permutas financieras de divisas) que, dada su complejidad, no era adecuado a sus necesidades. Para beneficiarse de la protección que la legislación británica provee a clientes minoristas (*private persons*), mucho mayor que la que se otorga a los inversores sofisticados, Titan argumentó que la negociación de permutas financieras de divisas era sólo un aspecto incidental de su negocio y que su negocio principal era la fabricación de neumáticos, por lo que ante la ausencia de conocimientos y experiencia sobre esta materia, el asesoramiento que recibió de RBS se enmarcaba dentro de las obligaciones fiduciarias (*trusted advisor*) entre RBS y Titan.

Por su parte, RBS negó tales argumentos alegando que: (a) Titan ya había suscrito en el pasado productos similares sin que le resultaran inadecuados; (b) sus servicios incluidos expresamente en el contrato eran de ejecución y no de asesoramiento; y (c) en cualquier caso, corresponde a Titan evaluar si tal instrumento se adecua a sus necesidades.

El Juez Steel desestimó todos los motivos de Titan. En primer lugar, a pesar de que algunas ideas y recomendaciones sobre el *swap* fueron discutidas, en ningún momento se estableció una relación de asesoramiento, pues no existía prueba alguna de ningún contrato o comisión de

asesoramiento. En particular, no había ninguna petición por escrito de Titan en este sentido, ni constancia del pago de ninguna comisión por asesoramiento alguno y ni siquiera en las conversaciones telefónicas pidió Titan asesoramiento de ningún tipo a RBS. En segundo lugar, el Tribunal desestimó también que RBS hubiera infringido un deber de cuidado, pues según el Tribunal, Titan tenía experiencia suficiente en este tipo de instrumentos y no podía considerarse una entidad menos sofisticada que RBS, ya que podía entender las opiniones al respecto de RBS y tomar decisiones sobre negociar un *swap* con la entidad bancaria.

A pesar de que Titan es una empresa dedicada a la fabricación de neumáticos, el Tribunal fue categórico a la hora de analizar la idoneidad de Titan y considerarlo como un cliente profesional.

Es muy probable que el número de casos en los que una parte alegue ser una “*private person*” aumente pero de momento los tribunales ingleses han sido muy cautos a la hora de permitir una mayor protección a personas jurídicas con experiencia previa con este tipo de productos.

2. HAUGESUND KOMMUNE AND ANOTHER V DEPFA ACS BANK AND WIKBORG REIN AND CO 2010 EWCA CIV 579

En *Haugesund Kommune and another v Depfa ACS Bank and Wikborg Rein & Co* [2010] EWCA civ 579 el Tribunal de Apelación de Inglaterra tuvo ocasión de conocer el recurso interpuesto por los recurrentes, dos entes locales noruegos: *Haugesund Kommune* y *Narvik Kommune* (los “*Kommunes*”) contra el banco irlandés Depfa ACS Bank (“Depfa”).

En Noruega existen alrededor de 430 entes locales y su capacidad de endeudamiento está limitada por ley. Concretamente, en Derecho noruego¹² existe una restricción sobre los entes locales que les impide suscribir contratos de préstamos. Depfa solicitó asesoramiento legal al despacho noruego, *Wikborg Rein & Co* (“Wikborg”) quien categóricamente concluyó que los *swaps* no constituían préstamos según la norma relevante de Derecho noruego y que en consecuencia los *Kommunes* tenían la capacidad necesaria para suscribirlos.

Así las cosas, los *Kommunes* suscribieron con *Depfa* dos *swaps* sujetos al Derecho inglés y a la jurisdicción de los tribunales de Inglaterra y continuaron con el cumplimiento de sus obligaciones de pago, las cuales, según los términos del contrato, debían realizarse cada trimestre. Ello fue así hasta que el Ministerio de Justicia noruego, al contrario de lo que inicialmente se pensó, declaró en el 2007 que tales *swaps* constituían préstamos. Ante esta nueva situación, los *Kommunes* cesaron en el pago de los importes trimestrales alegando invalidez de los contratos.

En primera instancia, los *Kommunes* solicitaron en la *High Court* declaración de invalidez de los *swaps* por ausencia de capacidad. Por su parte, *Depfa* defendió la validez de los *swaps* pero alegó que si los contratos eran finalmente declarados inválidos, tendría derecho a recibir todos los importes que había pagado a los *Kommunes* en relación con los dos *swaps*. Asimismo, demandó a *Wikborg* por asesoramiento negligente. Finalmente, la sentencia de primera instancia estimó la demanda de los *Kommunes* y declaró los *swaps* inválidos, pero se estimó también la demanda de reconvenición de *Depfa* y su derecho a recibir los importes pagados previamente. También se declaró culpable a *Wikborg* por los daños ocasionados a *Depfa* debido a su asesoramiento negligente aunque quedó pendiente establecer por qué cantidad. Por último, se permitió a las partes recurrir en apelación el asunto de la capacidad.

En el recurso de apelación, una de las cuestiones fundamentales a decidir fue determinar qué ley era aplicable para establecer la capacidad de las dos entidades noruegas cuando son parte en un contrato sujeto al Derecho inglés. El Tribunal analizó sus propias normas de conflicto de leyes sobre capacidad de personas jurídicas y afirmó que al concepto de capacidad había que darle “un significado amplio e internacionalista”. El Tribunal resolvió la cuestión principal mediante un doble ejercicio:

- (a) analizar la cuestión de la capacidad de los *Kommunes* con arreglo al Derecho noruego; y
- (b) determinar los efectos de tal incapacidad en los *swaps* de acuerdo con el Derecho inglés.

Las normas sobre capacidad de las personas están fuera del Convenio de Roma por lo que se

tuvo que acudir a las normas inglesas de conflicto de leyes.

Tras discutir las consecuencias en Derecho privado inglés cuando falta la capacidad de una de las partes, el Tribunal de Apelación falló lo siguiente:

(i) Dado que las entidades noruegas no tenían la capacidad exigida por el Derecho noruego para suscribir los *swaps*, éstos eran según el Derecho inglés inválidos y por lo tanto nulos.

(ii) Depfa tenía derecho a recuperar las sumas de dinero avanzadas a los Kommunes junto con el interés incurrido.

(iii) Los Kommunes no tenían derecho a beneficiarse de ninguna excepción de orden público que impidiera a Depfa recuperar las sumas que había avanzado.

Si bien el Tribunal reconoció que de acuerdo con el Derecho noruego tales contratos eran nulos, falló que las sumas avanzadas por Depfa constituían un enriquecimiento sin causa y en consecuencia éstas tenían que ser devueltas por los Kommunes. Ante tal pírrica victoria, los Kommunes trataron de evitar el pago de las sumas avanzadas por Depfa alegando principios de orden público noruego: el propósito de la prohibición de celebrar contratos de préstamos era proteger a los ciudadanos noruegos.

Sin embargo, el Tribunal inglés declaró que una norma de orden público de otro Estado no debe impedir que una de las partes recupere el dinero avanzado en relación con un contrato sujeto al Derecho inglés.

3. BERLINER VERKEHRSBETRIEBE ANSTALT DES OFFENTLICHEN V JO MORGAN CHASE NA⁸⁶

⁸⁶ El importe derivado de este asunto- 200 millones de euros- ha hecho que tenga importante trascendencia mediática en las páginas de los mercados otc como bloomberg,

Ver <http://www.bloomberg.com/news/articles/2014-01-20/jpmorgan-says-bvg-owes-200-million-in-unfortunate-cds-deal>

Berliner Verkehrsbetriebe (BVG) Anstalt des Öffentlichen Rechts v JP Morgan Chase N.A. [2010] EWCA Civ 390, es un caso en el que se discutieron cuestiones de capacidad. Una vez más, disputas en torno a la capacidad emergen en relación con instituciones de naturaleza pública sujetas a ciertas prohibiciones o restricciones en su jurisdicción de constitución.

La parte recurrente, *Berliner Verkehrsbetriebe (BVG) Anstalt des Öffentlichen Rechts* (“Berliner”) es una entidad alemana de Derecho público, la cual suscribió una permuta financiera por incumplimiento de riesgo de crédito (*credit default swap*) con la entidad financiera JP Morgan Chase N.A. (“JPM”). Mediante este *swap* Berliner vendió protección a JPM por un periodo de 10 años en relación con una cartera de referencia compuesta por 150 sociedades. El *swap* incorporaba una cláusula de jurisdicción exclusiva a favor de los tribunales ingleses. Tras varios eventos de crédito, y ante la negativa de Berliner de pagar las cantidades debidas, JPM demandó a Berliner ante los tribunales ingleses por el impago de US\$112 millones. *Berliner* contestó que dado que el

objeto del proceso era “la validez de las decisiones de sus órganos” (materia ésta incluida en el artículo 22.2 del Reglamento), los tribunales de Berlín tenían jurisdicción exclusiva sobre el asunto.

Paralelamente, Berliner presentó demanda en el Tribunal Regional de Berlín (*Berlin Landgericht*) alegando que el *swap* era *ultra vires*, es decir, nulo por carecer Berliner de capacidad para suscribirlo. Del mismo modo, Berliner también cuestionó la jurisdicción de los tribunales ingleses y solicitó que la cuestión, por recaer sobre la “validez de las decisiones de sus órganos” fuera conocida por los tribunales de Berlín en virtud del artículo 22.2 del Reglamento Bruselas I (el “Reglamento”). En particular, el artículo 22.2 del Reglamento reza así:

“Son exclusivamente competentes, sin consideración del domicilio: (...) En materia de validez, nulidad o disolución de sociedades y personas jurídicas, así como en materia de validez de las decisiones de sus órganos, los tribunales del Estado miembro en que la sociedad o persona jurídica estuviere domiciliada; para determinar dicho domicilio, el tribunal aplicará sus reglas de Derecho internacional privado”.

Dado que las dos demandas tenían el mismo objeto y causa, los tribunales de Berlín suspendieron el proceso hasta que resolvieran los tribunales ingleses. En primera instancia, la *High Court* falló que los tribunales ingleses tenían jurisdicción ya que el proceso no tenía como objeto principal cuestiones comprendidas en el artículo 2 2.2 del Reglamento. Así, pues, y dado que las partes habían acordado someter el contrato a la jurisdicción de los tribunales ingleses, tal acuerdo debía observarse en aplicación del artículo 23 del Reglamento, el cual dice:

“Si las partes, cuando al menos una de ellas tuviere su domicilio en un Estado miembro, hubieren acordado que un tribunal o los tribunales de un Estado miembro fueren competentes para conocer de cualquier litigio que hubiere surgido o que pudiese surgir con ocasión de una determinada relación jurídica, tal tribunal o tales tribunales serán competentes. Esta competencia será exclusiva, salvo pacto en contrario entre las partes.”

En el recurso interpuesto por Berliner, el Tribunal de Apelación consideró si la cuestión de capacidad se veía afectada por el artículo 22.2 del Reglamento y en consecuencia si debía ser sometida a los tribunales de Berlín. La cuestión sobre la validez de las decisiones tomadas por los órganos de Berliner, si bien importante, no era la principal en este asunto, pues se discutían otros aspectos de mayor relevancia. Fundamentalmente, este era un asunto sobre el incumplimiento de las obligaciones de Berliner, es decir, la pretensión de JPM de cobrar el importe impagado.

Con este parecer, el Tribunal de Apelación decidió seguir las conclusiones de la sentencia de primera instancia, en la cual se falló que los tribunales de Berlín podían conocer del asunto sólo si el mismo está “principalmente relacionado” (principally concerned) con una de las materias del artículo 22.2 del Reglamento, circunstancia que no se daba en este caso.

El Tribunal de Apelación no se desvió de este parecer y falló que el incidente de la capacidad de Berliner no era el asunto principal del recurso, sino la validez del propio swap y el incumplimiento de las obligaciones de Berliner. En consecuencia, debía cumplirse la elección expresa hecha por las partes, tal y como contempla el artículo 23 del Reglamento. En este caso, en el que se ventilaban varias cuestiones, el Tribunal diseñó una clasificación jerárquica de cuestiones según su importancia, situando la validez del swap como cuestión principal. Por último, el Tribunal decidió que el proceso inglés continuase a pesar de la cuestión prejudicial planteada por los tribunales de Berlín.

En este sentido, es importante llamar la atención sobre la interpretación que la jurisprudencia inglesa ha hecho del artículo 22.2. En sentencias anteriores, los tribunales ingleses han dejado sentado que la expresión del artículo 22.2 “en materia de” viene a significar “procesos fundamentalmente relacionados”. Así, pues, en casos que entrañen varias cuestiones, los tribunales ingleses se preguntarán si la sustancia de la demanda versa sobre una de las materias comprendidas en el artículo 22.2.

4. STANDARD CHARTERED BANK V CEYLON PETROLEUM CORPORATION 2011 EWHX 1785⁸⁷

En Depfa Bank Plc and Dexia Crediop S.p.A v Provincia Di Pisa

Se repite la misma situación que en el caso anterior, esto es, el intento de la contraparte por evitar los efectos de la cláusula de jurisdicción exclusiva alegando falta de capacidad para negociar un swap con el propósito de activar así el artículo 22.2 del Reglamento. En este caso, el municipio italiano de Pisa (“Pisa”) había suscrito un *swap* con *Depfa Bank Plc* (“Depfa”).

Pisa alegó falta de capacidad para contratar *swaps* de modo que la jurisdicción sobre el mismo fuera asumida por los tribunales italianos en virtud del artículo 22.2 del Reglamento, que como se ha visto incluye “la validez de las decisiones de los órganos”.

⁸⁷ Ver en la página oficial de linklaters, ww.linklaters.com, los comentarios sobre la sentencia de la Corte:

“..In a further decision dealing with issues of alleged misselling of financial products - Standard Chartered Bank v Ceylon Petroleum Corporation - Mr Justice Hamblen gave judgment for Standard Chartered Bank (“SCB”) for recovery of US\$161 million (plus interest and costs) from the Sri Lankan state owned oil company, Ceylon Petroleum Corporation (“CPC”). ..“As well as rejecting CPC’s counterclaims alleging breach of duty and negligence, Hamblen J dismissed defences based on alleged lack of capacity and authority as well as illegality under Sri Lankan law...”

Una vez más, la *High Court* falló a favor de la competencia de los tribunales ingleses, rechazando así las pretensiones del municipio italiano. En concreto, las dos cuestiones a dirimir fueron:

(i) Determinar la ausencia de capacidad de Pisa de conformidad con el Derecho italiano.

(ii) Si era necesario adoptar el test de *Berliner Verkehrsbetriebe (BVG) Anstalt des Öffentlichen Rechts vs JP Morgan Chase N.A.* [2010] EWCA Civ 390 (analizado anteriormente) según el cual para aplicar el artículo 22.2 del Reglamento se exige que el asunto esté “principalmente relacionado” con alguna de las materias comprendidas en tal artículo.

En referencia a la primera cuestión, la *High Court* resolvió que, en efecto, y según el Derecho italiano se había dado una situación de *ultra vires* y en consecuencia el municipio italiano había negociado sin la capacidad necesaria para celebrar tal contrato.

Sobre la segunda cuestión, en vista de que la cuestión principal era la validez del propio *swap*, la *High Court* rechazó las pretensiones de Pisa, pues consideró, siguiendo decisiones adoptadas en sentencias anteriores, que el asunto no estaba principalmente relacionado con una de las materias recogidas en el artículo 22.2 del Reglamento. El Tribunal razonó que a pesar de que “la validez de las decisiones de los órganos” de Pisa era obviamente importante, los aspectos fundamentales giraban en torno a la validez y legalidad de los contratos de *swaps*.

Es claro entonces que cuando se trate de conocer materias comprendidas en el artículo 22.2 los tribunales ingleses serán muy reacios y obrarán con abundante cautela a la hora de ceder su jurisdicción a favor de otro tribunal. El test requiere que el caso esté “principalmente relacionado” por lo que si una materia comprendida en el artículo 22.2 del Reglamento tiene sólo naturaleza secundaria o incidental no será suficiente para que los tribunales ingleses renuncien a su

jurisdicción.

5. MARINE TRADE SA V PIONEER FREIGHT FUTURES CO LTD BVI AND ANOTHER 2009 EWHC 2656

En este caso, la parte demandada, *Ceylon Petroleum Corporation* (“CPC”), es la empresa pública de importación y refinería de petróleo de Sri Lanka. Dado que CPC importa crudo de los mercados internacionales pagando en dólares de EE.UU., suscribe con frecuencia contratos de derivados para protegerse de las oscilaciones del precio del petróleo. Así, pues, acordó varias permutas financieras de divisas con la parte actora, la entidad de crédito inglesa, *Standard Chartered Bank* (“SCB”) utilizando un *ISDA Master Agreement* (versión 2002). En virtud, de estas transacciones, SCB tenía que pagar a CPC si el precio del petróleo subía. Debido a la brusca caída del precio del petróleo acaecida en julio y agosto de 2008, CPC incumplió sus obligaciones de pago por lo que SCB le reclamó la cantidad de US\$161.733,500 más el interés devengado.

CPC alegó lo siguiente:

- (a) ausencia de capacidad contractual pues las actividades de CPC debían desarrollarse conforme a la *Ceylon Petroleum Corporation Act 1961* y ésta no permitía a CPC suscribir este tipo de contratos ya que los derivados no estaban incluidos en el objeto de la sociedad;
- (b) ausencia de autoridad ya que los firmantes no reunían ciertos requisitos; y por último
- (c) ausencia del deber debido a la hora de aconsejar y asesorar a CPC sobre el funcionamiento y los riesgos de estos derivados.

Las pretensiones de CPC fueron rechazadas por el Tribunal por las siguientes razones: (a) no hubo falta de capacidad ya que la suscripción de los derivados fue sólo incidental para llevar a cabo los objetivos que la legislación de Sri Lanka permite a CPC; (b) los acuerdos se firmaron con la aprobación previa del Consejo de Administración; y por último (c) SCB no debía un deber de

cuidado (*duty of care*) a CPC a pesar de que CPC erróneamente asumiera que SCB le estaba asesorando.

El Tribunal dejó clara su postura indicando que en un contexto comercial corresponde a las partes distribuir sus riesgos y responsabilidades y no es tarea del Tribunal, reescribir el contrato.

6. LOMAS AND OTHERS V JFB FIRTH RIXSON INC AND OTHERS 2010 EWHC 3372⁸⁸

En este caso, los administradores del concurso de la entidad financiera *Lehman Brothers International Europe* (los “Administradores”) solicitaron al Tribunal instrucciones para la interpretación de cinco permutas financieras de interés (interest rate swaps) que habían suscrito con *JFB Firth Rixson, Inc and others* (las “Contrapartes”). La controversia se centra en que merced a la Sección 2(a) (iii), las Contrapartes de estos cinco contratos suspendieron sus obligaciones de pago tras la quiebra de LBIE el 15 de septiembre de 2008.

Normalmente, ante esta situación se procede a terminar el contrato⁸⁹ y al cálculo de las

⁸⁸ Determinadas contrapartes de Lehmann Brothers International Europe (LBIE) en acuerdos de swaps, que se hallaban out of the money, y serían deudores de LBIE por las liquidaciones periódicas correspondientes, no optaron por resolver sus contratos, conforme permite la sec. 6 de los ISDA y, entre nosotros, el art. 16 RD Ley 5/2005. De haberlo hecho, la liquidación resultante hubiera sido negativa para estos acreedores, por hallarse out of the money. En lugar de ello, se atuvieron a la sect. 2(a)(iii) de los ISDA, que permite a la parte in bonis suspender la obligación de pagar (devengada después del concurso), en tanto la otra (LBIE) se encuentre en un event of default, como es la situación de concurso. Una norma similar se encuentra en la cláusula 3.5 del CMOF a que se sujetan ordinariamente las operaciones sobre derivados en el mercado español.

⁸⁹ CARRASCO PERERA A. Comenta la sentencia en la revista de análisis de Gómez acebo y Pombo. De libre acceso en : <http://www.gomezacebo-pombo.com/media/k2/attachments/CONCURSO-DE-LA-CONTRAPARTE-DEL-SWAP.pdf>.

“...Según la sentencia inglesa, la sect 2(a) (iii) ISDA debe entenderse en el sentido de que, si cuando una contraparte ha de pagar la liquidación temporal del swap, por hallarse out of the money, la otra contraparte se halla en concurso, siendo esta circunstancia un event of default pactado en el propio contrato, la deuda de la contraparte deudora in bonis no llega a nacer mientras no se repare el *event*, aunque tal cosa sea de hecho una circunstancia fácticamente imposible en el caso de hallarse

cantidades debidas, pero como las Contrapartes estaban perdiendo dinero, decidieron recurrir a la suspensión de la obligación de pagar que ofrece la Sección 2(a) (iii). En efecto, ahí se encuentra el quid de la cuestión, cómo interpretar esta Sección cuando la parte que está ganando dinero en el *swap* incurre en un evento de un incumplimiento y la parte que está perdiendo decide no pagar apoyándose en la Sección 2(a)(iii).

Por un lado, los Administradores de LBIE tenían interés en resolver los contratos y recibir los importes debidos, por lo que alegaron que comoquiera que las contrapartes rechazaban pagar tales importes, los acreedores de LBIE recibirían menos dinero.

Por otro lado, tal y como se ha señalado, las Contrapartes, rechazaban realizar pago alguno en virtud de la suspensión operada por la Sección 2 (a) (iii).

Es importante advertir que esta sentencia se dicta en el contexto de un procedimiento concursal y en consecuencia se ventilan ciertas cuestiones de Derecho concursal inglés. Obviamente, en estos contratos la cláusula de vencimiento automático (*Automatic Early Termination*) no fue pactada por las partes porque si tal hubiera sido el caso, tras la quiebra de LBIE, la parte cumplidora (*Non-defaulting Party*) hubiera tenido que calcular los importes de acuerdo con la Sección 6(d) (ii) del *ISDA Master Agreement*.

La primera cuestión a decidir fue si la parte cumplidora y cuyas obligaciones de pago están suspendidas, puede exigir a la otra parte el importe total, esto es, sin compensación alguna. Idéntica cuestión fue considerada en *Marine Trade SA v Pioneer Freight Futures Co Ltd BVI and another*, donde se falló que los importes no debían estar sujetos a compensación porque ésta sólo se aplica a importes “exigibles”; lo que según el Juez Flaux en *Marine Trade*, no sucede cuando entra en funcionamiento la Sección 2(a)(iii).

en concurso la parte *in the money*. La parte deudora no concursada puede provocar la terminación del swap. Pero no esta obligada a hacerlo, y puede permanecer en una situación continuada de no cumplimiento, hasta que el contrato se extinga por efecto del plazo convenido, sin que haya que hacer entonces ningún pago, según la sentencia, porque la liquidación negativa contra la parte no concursada no llegó a nacer nunca como crédito.

El juez no puede poner fin a esta situación de oponibilidad continuada de la excepción del incumplimiento, ni puede establecer un tiempo prudencial a partir del cual el quebrado *in the money* pueda realizar su crédito...”

La segunda cuestión, que también apareció en *Marine Trade*, se centró en la duración de la suspensión de la obligación de pago, esto es, qué ocurre si tras la suspensión de la obligación de pagar el evento de incumplimiento es resuelto (*cured*): ¿se restablece la obligación de pago o simplemente una vez que la condición se ha incumplido aquélla no se puede restablecer? Las Contrapartes se apoyaron en el razonamiento de *Marine Trade* y obviamente defendieron la extinción de sus obligaciones de pago en tal transacción. Por su parte, los Administradores defendieron la existencia de un término implícito en el contrato (*implied term*) que sugería que la duración de la suspensión lo es por un tiempo razonable o en cualquier caso, hasta el final de la transacción relevante. Los Administradores solicitaron al Tribunal orientación sobre qué periodo de tiempo podía considerarse razonable.

Dada la gravedad de este asunto y su importancia para el mercado de derivados OTC, se permitió a ISDA personarse, quien argumentó que la suspensión se mantiene hasta que el evento de incumplimiento es resuelto, y en cualquier caso, si tal evento no se resuelve, la suspensión es indefinida.

Sobre la primera cuestión, el Juez Briggs se inhibió pues las partes acordaron que los pagos de los importes debidos deberían hacerse sujetos a compensación, esto es, netos. En cuanto a la segunda cuestión, el Juez Briggs rechazó los razonamientos tanto de los Administradores como de ISDA y falló que la obligación de pago permanece suspendida en la medida en que tal evento de incumplimiento continúe pero sólo hasta la fecha de conclusión de la transacción relevante por transcurso del tiempo (*the date of termination by effluxion of time*). Haciéndose eco de argumentos de parte de la doctrina, el Tribunal no vio con buenos ojos que las obligaciones de pago estén permanentemente en peligro de ser extinguidas y no restablecidas sólo porque ocurra un evento potencial de incumplimiento. De este modo, el Juez Briggs se desvió de la postura adoptada en *Marine Trade* por el Juez Flaux por considerarla draconiana y vulnerable a eventos de incumplimiento momentáneos. Del mismo modo, se rechazó expresamente la existencia de términos o cláusulas implícitas pues la redacción de la Sección 2(a)

(iii) sugiere que la suspensión pervive en tanto en cuanto exista o continúe un *Event of Default*. El Juez Briggs reconoció que los argumentos esgrimidos en *Marine Trade* eran razonables y tenían la virtud de la sencillez y la certeza. A pesar de que la sentencia destacó que la Sección 2(a) (iii) nada dice sobre los efectos de un subsiguiente cumplimiento de la condición, en cuyo

caso, se podría asumir que las partes del contrato no tenían intención de que la obligación de pago se restableciera, finalmente, como se ha visto, el Tribunal se decantó por la interpretación contraria. Si bien el fallo de la *High Court* fue recibido en este caso con satisfacción por los mercados y sus participantes, supuso no obstante una interpretación adicional del funcionamiento de la Sección 2(a) (iii). Dado que este fallo ha sido recurrido, habrá que estar a lo que decida la *Court of Appeal*.

7. BNP PARIBAS V WOOCKHARDT EU OPERATIONS SWISS AG 2009 EWHC 3116 COMM⁹⁰

En este asunto se discutió sobre la naturaleza jurídica de los importes pagados en caso de vencimiento anticipado del contrato (*Early Termination Amounts*), esto es, las cantidades que se pagan de ocurrir un evento de incumplimiento (*Event of Default*) o un evento de vencimiento anticipado (*Termination Event*). En este caso, la parte actora (“BNP”) suscribió un ISDA Master Agreement con una empresa suiza que era a su vez, subsidiaria de una empresa india de Bombay (“*Wockhardt*”).

Pues bien, en diciembre de 2008 y enero de 2009, Wockhardt incumplió sendas veces sus obligaciones de pago, creando así un evento de incumplimiento. A las demandas de pago de BNP, Wockhardt contestó que las cláusulas de pago por vencimiento anticipado no eran ejecutables porque constituían cláusulas penales. Si bien la jurisprudencia inglesa es clara sobre la prohibición de las cláusulas penales en los contratos, ha configurado éstas como pagos fijos que deben pagarse

⁹⁰ Citation: [2009] EWHC 3116 (Comm), 132 Con LR 177, [2009] EWHC 3116 (Comm) Court: High Court Division: Queen’s / King’s Bench Specialist court: Commercial Court Case date: 03-Dec-2009, Jurisdiction of court: England and Wales

por el incumplimiento de una obligación contractual concreta. Empero, tal y como el Tribunal señaló, en los *ISDA Master Agreement*, no se exige un pago concreto, sino un modo de cálculo para obtener tales cantidades debidas. Advirtió, no obstante, que si tal método diera como resultado unas cantidades extravagantes o desproporcionadas, el Tribunal intervendría para corregirlo. Sin embargo, no fue ese el caso, y el Tribunal falló a favor de la parte actora por considerar que tales pagos no son cláusulas penales.

8. ABU DHABI COMERCIAL BANK PJSC V SAAD TRADING CONTRACTING AND FINANCIAL SERVICES COMPANY 2010 EWHC 2054

Aunque no es una sentencia compleja o controvertida, este caso se aproxima a uno de los elementos fundamentales de los *ISDA Master Agreement* y que más negociación originan: la cláusula de incumplimiento cruzado (*Cross-default*). Al igual que otras disposiciones del *ISDA Master Agreement*, la cláusula de incumplimiento cruzado viene a mitigar el riesgo de crédito de una de las partes. Esta cláusula, muy común en los contratos de préstamo, viene caracterizada por dar a la otra parte del contrato el derecho a rescindir si el deudor ha incurrido en un evento de impago con otro deudor. Caracteriza a esta cláusula la circunstancia de que opera en relación con eventos fuera del propio contrato pero que sin embargo revela las dificultades financieras del deudor, esto es, un cambio en el perfil crediticio del deudor.

En el supuesto que nos ocupa, la parte actora (“Abu Dhabi”) otorgó tres préstamos al demandado (“Saad”) y como es común en las operaciones de financiación, Saad suscribió una permuta financiera de divisas (currency swap) la cual estaba documentada mediante un *ISDA Master Agreement*. En este contrato se había acordado la cláusula de incumplimiento cruzado, tal y como está descrita en la Sección 5(a) (vi) del *ISDA Master Agreement*. Comoquiera que ocurrió un evento de incumplimiento (*Event of Default*) en el contrato de préstamo del que Saad era el deudor,

Abu Dhabi decidió ejercer su derecho a rescindir el contrato.

Si bien Saad reconoció que en efecto había ocurrido un evento de incumplimiento en virtud de los tres contratos de préstamo, rechazó empero el derecho de Abu Dhabi a terminar la Transacción, alegando que la Sección 5(a) (vi) del *ISDA Master Agreement* sólo incluye eventos que puedan categorizarse como *Events of Default según el ISDA Master Agreement* y que por lo tanto, excluiría eventos que sucedan en relación con otros contratos, por ejemplo, los mencionados préstamos. Síguese entonces, que la cuestión a dirimir era determinar el impacto de tal evento de incumplimiento en el contrato de permuta financiera. Ante tal peregrina justificación, el Tribunal fue claro en su rechazo y confirmó que no se puede dar un sentido más reducido a la Sección 5(a) (vi) que el que sus propias palabras le dan. Del mismo modo, enfatizó con razón el Tribunal, que tal razonamiento no sólo sería poco comercial sino que iría en contra de lo que ISDA pretendió al redactar su *Master Agreement*.

En conclusión, al igual que en España, la actividad judicial en el Reino Unido en materia de *swaps*, no ha hecho sino crecer, la principal razón es que Londres es el centro financiero más importante para la negociación de derivados, es patente que los tribunales ingleses han conocido de una mayor variedad de asuntos. Cuando se cuestiona la capacidad de una de las partes o la jurisdicción del contrato, la postura de los Tribunales ingleses está bastante definida. También, es claro que los Tribunales ingleses no renunciarán con facilidad a su jurisdicción, venga ésta de un acuerdo de las partes o de un texto internacional.

Donde todavía es necesaria mayor concreción es en aspectos privativos del *ISDA Master Agreement*, esto es, la Sección 2(a) (iii).

Entretanto, los participantes del mercado ya han empezado a incluir modificaciones en el *Schedule* que clarifiquen los aspectos controvertidos.

El *ISDA Master Agreement*⁹¹ es un contrato creado por los propios mercados y sus participantes a través de ISDA, y hasta la fecha su interpretación no ha sido controvertida. Los tribunales ingleses han comprendido la importancia de este contrato marco y como ha quedado

⁹¹ Este contrato marco será objeto de análisis en otra parte del trabajo.

reflejado en la mayoría de sentencias, tienen interés en interpretarlo de un modo fiel a su espíritu comercial.

Por último, las más de las veces, las disputas que se han comentado nacen de la contraparte (el cliente de la entidad financiera) lo que revela que el funcionamiento y complejidad de estos contratos no es siempre bien comprendido. Ello deberá exigir mayores esfuerzos y precisión al legislador y a los juzgadores sobre el nivel de diligencia que las entidades financieras deben a sus clientes en el contexto de una negociación de *swaps*.

5. LA CAUSA JURÍDICA DEL CONTRATO DE SWAP.

5.1 La causa y los motivos económicos de los contratantes. Estrategias.

Realizar consideraciones sobre la causa del Swap es cuanto menos un tema arriesgado, el propio concepto de causa ha dado origen a ríos de tinta por parte de la doctrina y aunque el ordenamiento jurídico español, junto con otros dentro del continente europeo es causalista, se alzan voces que estiman innecesario el concepto para la validez del contrato y que impulsan un cambio en aras de una homogeneización con el resto de ordenamientos jurídicos europeos, que no en todos los casos, la consideran necesaria.

De modo general es comúnmente aceptada la definición de causa de un contrato como la razón o fin del mismo, el porqué de la obligación: responde a la pregunta de por qué se debe. Justifica y explica la creación de una obligación por la voluntad de las partes⁹².

⁹² DIEZ- PICAZO, L “*Fundamentos del Derecho Civil patrimonial I Introducción. Teoría del Contrato*” 2007, 255 dice que “...El concepto de causa dentro de la teoría de lo contrato es, seguramente, uno de los más oscuros, confusos y difíciles de aprehender, de la doctrina y de la técnica del Derecho Civil. Es justa y merecida esta fama de oscuridad que la

A diferencia del consentimiento, en Europa -dejando fuera el *Common Law*⁹³- la causa se trata de dos modos distintos: los que consideran la causa como un requisito para la validez del contrato, donde se sitúan el Código civil francés, italiano y el español -art 1261, 1262, 1274, 1277 CC) y por otro lado aquellos otros que no tienen tal exigencia como es el caso del Código Civil alemán o el Código Civil suizo.

El Tribunal Supremo se ha pronunciado en numerosas ocasiones acerca de la consideración de la causa como un elemento esencial del contrato sin el cual sería nulo⁹⁴.

teoría de la causa viene tradicionalmente arrastrando consigo. No es solamente su tradicional dificultad lo que dota a la teoría de la causa de un relieve singular dentro de las instituciones jurídico civiles. es que, aunque otra cosa a primera vista pueda creerse, lo que está empeñado en ella no es un mero juego conceptual sino algo que tiene una honda repercusión práctica. Una pluralidad de conflictos típicos de intereses tiene, en la teoría de la causa, el centro de la gravedad de una solución normativa.”

⁹³MARTIN PEREZ, J. A. “*La causa del contrato ante el proceso de armonización europea (razones de una desaparición inevitable y quizás aparente)*” :“...Tampoco se utiliza el concepto de causa en el *Common law* si bien se recurre a la doctrina de la *consideration* aunque su función no es del todo coincidente”.

⁹⁴ Sentencia del Tribunal Supremo, Sala Primera, de lo Civil, S de 17 Jun. 2000

“...En el tercer motivo y por el mismo cauce del núm. 4º del art. 1692 de la L.E.C., se denuncia la violación de los artículos 1275 y 1276 del Código civil, que establecen que son nulos, los contratos sin causa o con causa ilícita o falsa, por lo que siendo en los contratos onerosos, la prestación de cada uno de las partes, lo que constituye la causa, y habiéndose acreditado la inexistencia del precio, que es la prestación que corresponde en los contratos de compraventa al comprador, esta causa no ha existido. Motivo del recurso que ha de desestimarse, ya que este es un corolario del motivo segundo, por lo que para su apreciación es preciso, que se haya dado lugar al motivo del que deriva, estudiado en el fundamento anterior, y al no haber sido así, procede desestimar el presente motivo del recurso que es consecuencia del anterior...”

Sentencia del Tribunal Supremo, Sala Primera, de lo Civil, S de 28 Dic. 2007, “*Finalmente, el artículo 1274 el Código civil establece que en los ontratos onerosos la exigencia de causa ,esto es, su existencia implica la necesidad de contraprestación, pues sin esta no se justifica la vinculaicón unilateral por quine no tiene ánimo de liberalidad, y ello hará que la compraventa sin contraprestación económica carezca de causa, en atención a que no basta la mera voluntad de obligarse, expresada individualmente por ambas partes, debido a que no hay contrato sin causa;*

y habida cuenta de la declaración de hechos probados fijados en la instancia, ya mencionados, esta posición es de aplicación para el perezimiento de este motivo....”

Si bien en la práctica no han sido tan numerosas las sentencias en las que se ha llegado a “sancionar” del modo más grave a un negocio jurídico por la inexistencia de causa.

- Funciones de la causa

Podemos resumir en tres las funciones de la causa en nuestro ordenamiento jurídico:

Es un criterio para constatar que concurre la voluntad de quedar obligado contractualmente.

La causa también es utilizada para otorgar relevancia a ciertos motivos o presuposiciones hechas por una o ambas partes. Se permitiría solicitar la anulabilidad del contrato en supuestos en que la aplicación de las reglas del error no aporta solución.

Por último es un límite y da la posibilidad de ejercer control judicial sobre lo que los sujetos hacen dentro de su propia autonomía de la voluntad contractual. Así el análisis del fin práctico que persigue todo contrato sirve para controlar el contenido del acuerdo del mismo.

5.1. La causa y los motivos del contrato de Swap: el riesgo financiero. Estrategias

Sentencia del Tribunal Supremo, Sala Primera, de lo Civil, S de 1 Mar. 2002

“...En nuestro Derecho todo reconocimiento de deuda ha de ser causal, en el sentido de que ha de tener causa porque, como regla general, no se admite el negocio abstracto, pero puede ocurrir que la causa no está indicada o lo esté solamente de forma genérica; o bien que se halle plenamente expresada, en cuyo caso resulta perfectamente conocida la fuente u origen de la obligación y la función negocial a que responde. En la primera hipótesis, a la que se le suele denominar reconocimiento de deuda abstracto o formal, es de aplicación el art. 1277 CC, con arreglo al que se presume que la causa existe y que es lícita mientras el deudor no pruebe lo contrario, y la doctrina jurisprudencial consistente en que, en virtud de una abstracción procesal, se dispensa de probar al titular del derecho de crédito objeto de reconocimiento y se hace recaer el onus probandi sobre el obligado. En la técnica procesal se razona que se produce una inversión o desplazamiento de la carga de la prueba como consecuencia de la presunción legal (de naturaleza iuris tantum), aunque un sector doctrinal prefiere hablar de regla especial de prueba por no concurrir en la construcción legal todos los elementos estructurales que configuran la presunción.”

El contrato de Swap es un contrato oneroso y el artículo 1274 CC recoge su causa como la prestación o promesa de una cosa o servicio de cada parte para la otra.

En concreto, el intercambio de interés es la causa jurídica del contrato de Swap y el riesgo financiero la principal razón de ser de este contrato.

Determinados tipos de riesgo financiero como son los riesgos relativos al tipo de cambio, al tipo de interés a corto y a medio/largo plazo y al riesgo de variación desfavorable en las cotizaciones bursátiles de acciones preocupan a los operadores financieros. La causa económica del Swap es la gestión activa de los riesgos inherentes a las operaciones financieras. Dando cobertura de riesgo con el fin de evitar la onerosidad que pueda derivarse de alteraciones de tipos de interés.

Ante estos riesgos las empresas pueden tomar una actitud pasiva o activa. La actitud pasiva consiste en dejar que los acontecimientos se sucedan y confiar en que resulten favorables, otras optan por afrontar la gestión del riesgo con decisiones activas intentando evitar el perjuicio que pueda ocasionar, utilizando en estos casos, los instrumentos derivados, de los que forman parte los swap. Éstos, se negocian tomando como referencia a un subyacente que permite realizar operaciones de asunción/ reducción de riesgo basado en acuerdos de liquidación a plazo en firme o condicionados.

La negociación de productos derivados se realiza en mercados organizados y en mercados no organizados (OTC)⁹⁵.

⁹⁵Respecto de los mercados OTC ver epígrafe del presente trabajo que profundiza en su funcionamiento.

CREMADES, Bernardo M^a, “Aspectos legales de las llamadas técnicas de financiación swap”, LA LEY, 1985, tomo 2, pág. 965: “... La razón existencial de los swaps reside en la inadecuación entre el tipo de financiación ideal buscado por un determinado prestamista y los mercados que le son accesibles en buenas condiciones. La técnica de intercambio que supone el swap permite a dos o más partes intercambiar el beneficio de las respectivas ventajas que cada una de ellas puede tener sobre mercados diferentes.

Toda operación de swap debe satisfacer las exigencias de una doble regla básica: las partes deben tener un interés directo o indirecto en intercambiar la estructura de su deuda y al mismo tiempo cada parte debe obtener gracias al swap un coste de su deuda o un tipo de deuda que no hubiera podido obtener sin el swap.”

Estrategias

Frente a la existencia de un riesgo de mercado las empresas pueden tomar dos posturas: la pasiva confiando en que el índice evolucionará a favor de sus intereses económicos o bien, una postura activa e intentando evitar el perjuicio que pueda ocasionar la evolución adversa del índice.

La actitud pasiva, pues, consiste en dejar que los acontecimientos se sucedan y confiar en que resulten favorables, ya sea individualmente o en promedio de todas las situaciones, incluso la política que consista en no hacer nada puede definirse como de *especulación pasiva*.

Los operadores que contratan un *swap*, lo hacen o para cubrirse ante una evolución desfavorable de los tipos de interés o con ánimo especulativo, en cuyo caso aunque no haya ninguna operación a cubrir, la operación *swap* se contrata para aprovechar las variaciones de los tipos de interés:

Estrategia de cobertura. Los *swaps* pueden utilizarse para cubrir el riesgo de disminución o aumento del tipo de interés asociado a una operación financiera. Los tipos de riesgo a los que puede dar cobertura el producto financiero son:

- El riesgo ante disminuciones del tipo de interés

Una empresa se encuentra en situación de riesgo debido a disminuciones del tipo de interés cuando:

Paga por su pasivo un tipo de interés fijo, o lo que es lo mismo, tiene sus deudas concertadas a largo plazo.

Cobra por sus operaciones de activo un interés variable, o cobra de sus deudores a corto plazo.

El modo de cubrirse ante este riesgo es modificar la estructura de su activo o la de su pasivo, de forma que las variaciones en el tipo de interés influyan en el mismo sentido en los dos. Para ello la entidad debe contratar un *swap* como pagador de variable y receptor de fijo.

El *swap* se puede asociar al activo o al pasivo:

Al asociar el *swap* a las operaciones de pasivo cambiará su estructura de manera que al final resulta que la entidad cobra un tipo de interés variable y paga tipo de interés variable.

Al asociar el *swap* a la operación de activo el resultado es que la entidad cobra un tipo fijo y paga también fijo.

El resultado, en cualquiera de los dos casos, reflejados en el esquema siguiente, es q la entidad no se ve afectada ante las variaciones en el tipo de interés.

El riesgo ante aumentos del tipo de interés

Una entidad se encuentra en situación de riesgo debido a posibles aumentos del tipo de interés cuando:

Paga por su pasivo un tipo de interés variable, o lo que es lo mismo, tiene sus deudas concertadas a corto plazo renovables sucesivamente. Cobra por sus operaciones de activo interés fijo, o cobra de sus deudores a largo plazo.

El especulador tiene unas expectativas sobre la evolución del tipo de interés y mediante la contratación del *swap* pretende obtener beneficio si dichas expectativas se confirmaran. En este caso, detrás del *swap* no hay ninguna operación a cubrir del riesgo de las variaciones del tipo de interés y el beneficio o pérdida del especulador es igual al importe de liquidación del *swap*.

Expectativa de beneficio por el aumento del tipo de interés

Si el especulador cree que los tipos de interés van a subir contratará un *swap* como pagador fijo para aprovecharse del incremento en las cuotas de interés variables que él cobrará respecto a unas cuotas de interés fijas que deberá pagar.

Expectativa de beneficio por la disminución de los tipos de interés

Si el especulador espera una disminución en los tipos de interés, contratará un swap como pagador variable. De esta manera, la cuantía que deberá pagar en concepto de cuota de interés variable irá disminuyendo mientras que la cuota de interés que cobrará se mantendrá fija.

En cualquiera de los supuestos anteriores la empresa tendrá una causa reconocible e identificable para la contratación del Swap

5.2. La causa en la Propuesta de modernización del Derecho de obligaciones y contratos.

La Sección Primera (Civil) de la Comisión General de Codificación ha elaborado una Propuesta para la modernización del derecho de las obligaciones y contratos que el Ministerio de Justicia ha publicado en 2009⁹⁶ con la idea subyacente de armonizar el Derecho Civil español con los ordenamientos jurídicos europeos, y la armonización requiere algunas cesiones en forma de sacrificios de cada una de las tradiciones jurídicas a integrar.

En relación al tema que nos ocupa, es relevante que la Propuesta a diferencia del Código Civil actual no recoge una relación de los requisitos mínimos del contrato –artículo 1261 CC- pero a lo largo de su articulado de un modo semejante al Código actual regula el papel de la causa en los contratos, así el artículo 1338 del proyecto exige la existencia y licitud de la causa para la validez del contrato, la regulación del régimen de la causa torpe, la presunción de existencia y licitud de ésta, el régimen de la causa falsa y el método de determinación aplicable a cada contrato conforme a un propósito práctico.

⁹⁶ MORALES MORENO, Antonio Manuel, “*Reflexiones sobre la causa del contrato en la propuesta para la modernización del Derecho de obligaciones y contratos*” Comunicación presentada al Pleno de Académicos de Número de la Real Academia de Jurisprudencia y Legislación el día 11 de abril de 2011

Si como hemos indicado los ordenamientos jurídicos alemán y suizo son permisivos con los negocios jurídicos carentes de causa –abstractos- y teniendo en cuenta que el contrato de Swap no es un contrato típico ni nacido de la tradición jurídica española, podría plantearse una causa jurídica “subjetiva” como razón o fin de la obligación de cada sujeto del contrato de Swap.

Esta causa subjetiva serían “el conjunto de propósitos prácticos acordados por las partes” y ello nos llevaría a determinar el tipo legal al que corresponde el contrato de permuta financiera. Aunque también es cierto que la cuestión de la celebración y la validez de los contratos no debe quedar reducida a la mera comprobación del encuentro de voluntades dentro de unos límites generales marcados legalmente.

Si tomamos como causa jurídica el intercambio de tipos de interés, tal y como parece a priori ser la causa de este tipo de contrato, el régimen jurídico aplicable sería bien el de la permuta civil o bien el de la permuta mercantil y ambas figuras típicas presentan diferencias muy acusadas con el objeto de estudio de este trabajo⁹⁷, en cambio si la voluntad de las partes prevalece a los tipos legales preestablecidos, la configuración que se ha venido haciendo del contrato de swap por medio de pactos entre los operadores financieros más habituales tiene cabida en nuestro sistema civil.

La causa subjetiva no es otra cosa, que lo querido por las partes que no se agota en los deberes de prestación, sino que contempla también situaciones de hechos o circunstancias en las que se inserta o ha de desarrollarse la vida del contrato, derivado de la existencia de riesgos financieros.

Los Principios de Derecho europeo dan un giro radical a la concepción clásica de los elementos del contrato, así dentro del capítulo 2 destinado a la formación del contrato el artículo 2.101 bajo el epígrafe condiciones para la conclusión de un contrato, se afirma que el contrato se perfecciona, sin necesidad de ninguna otra condición, cuando:

⁹⁷ Ver naturaleza jurídica, capítulo segundo del presente trabajo

a. Las partes tienen la intención de vincularse jurídicamente

b. Alcanzan un acuerdo suficiente.

Es evidente que opta por la simplificación al pronunciarse sobre los requisitos de los contratos.

En el propio comentario de los redactores de estos principios, el principal propósito de este precepto es eliminar tanto la doctrina de la causa del *Civil law* como la doctrina de la consideración del *Common law*, pero lo cierto es que de la redacción del precepto no se desprende sin más que la causa no sea un elemento esencial del contrato, por lo que pudiera ser conveniente que se hiciera una referencia expresa a la innecesaridad de la causa.

6. LA VOLATILIDAD DEL SUBYACENTE Y SU CONSECUENCIA EN LA FORMA DEL CONTRATO

El contrato de Swap es un contrato consensual y se perfecciona por la manifestación de la voluntad de los contratantes, su especial funcionamiento hace que sea necesario que se formalice con libertad de forma, de hecho los formalismos –a posteriori- vienen determinados por la protección que da la legislación a los consumidores de productos bancarios y por la especial diligencia que se le exige a unos operadores financieros⁹⁸, puesto que la volatilidad del índice nos lleva a una manifestación verbal del consentimiento, en aras de la inmediatez.

⁹⁸ Ley 26/1991, de 21 de noviembre, sobre contratos celebrados fuera de los establecimientos mercantiles. (Vigente hasta el 1 de diciembre de 2007)

Artículo 3.

Documentación del contrato.

La razón del uso del modo verbal- telefónico- es la elevada oscilación del índice de referencia.

Estas Operaciones, posteriormente se ratifican por escrito en un documento que recoja las condiciones particulares donde las cláusulas estándar del acuerdo se adapten a las necesidades concretas de las partes, este documento es llamado *Confirmation letter* o confirmación.

La Confirmación recoge los términos esenciales de la permuta financiera que son:

- Las fechas de formalización y de las liquidaciones,
- El importe del nocional
- y las condiciones del intercambio de tipos de interés.

1. El contrato o la oferta contractual, contemplados en el artículo 1, deberán formalizarse por escrito en doble ejemplar, acompañarse de un documento de revocación e ir fechados y firmados de puño y letra por el consumidor.

2. El documento contractual deberá contener, en caracteres destacados e inmediatamente encima del lugar reservado para la firma del consumidor, una referencia clara y precisa al derecho de éste a revocar el consentimiento otorgado y a los requisitos y consecuencias de su ejercicio.

3. El documento de revocación deberá contener, en forma claramente destacada, la mención documento de revocación, y expresar el nombre y dirección de la persona a que ha de enviarse y los datos de identificación del contrato y de los contratantes a que se refiere.

4. Una vez suscrito el contrato, el empresario o la persona que actúe por cuenta suya, entregará al consumidor uno de los ejemplares y el documento de revocación.

5. Corresponde al empresario probar el cumplimiento de las obligaciones a que este artículo se refiere.

Artículo 4.

Consecuencias del incumplimiento.

El contrato celebrado o la oferta realizada con infracción de los requisitos establecidos por el artículo anterior podrá ser anulado a instancia del consumidor.

En ningún caso podrá ser invocada la causa de nulidad por el empresario, salvo que el incumplimiento sea exclusivo del consumidor.

Al tratarse de contratos atípicos, los Swap están escasamente regulados y en su contratación es habitual el sometimiento de las partes a Contratos Marco elaborados por asociaciones especializadas.

Estos Contratos Marco, que veremos en profundidad en este apartado unifican las definiciones de los términos que se utilizan en la contratación y unifican las causas de resolución anticipada así como permiten su compensación contractual.

Cumplen una cierta función normativa, curiosamente al amparo del 1255 C Civil son las partes las que elaboran sus propias normas a las que posteriormente se someten cuando contratan una operación concreta. Estas normas sin llegar a la condición de *lex mercatoria* son generalmente aceptadas.

Antes de continuar se debe distinguir entre operación de Swap y contrato de Swap.

Aunque el Swap es un contrato autónomo, es decir existe per se, sin depender de ningún otro, lo más frecuente es que las partes contraten varias operaciones Swap y por ello, acuerdan un marco de relación contractual -Cmof- y bajo los términos de este marco acuerden las condiciones particulares de cada operación de permuta financiera, así tendremos un único contrato de swap –habitualmente con forma escrita- y varias operaciones Swaps formalizadas habitualmente de forma verbal.

6.1.-La contratación telefónica: la forma verbal

La forma verbal es la habitual en la contratación de este tipo de productos utilizando el teléfono como medio principal de comunicación dada la inmediatez que requiere el cierre de las operaciones al fluctuar permanentemente los precios de los activos de referencia o subyacentes empleados. Ello constituye una práctica común en el tráfico mercantil que tiene como objetivo favorecer la rapidez y agilidad en situaciones donde el componente tiempo es un elemento

esencial.

En “*Swap finance*, vol I”⁹⁹J. Henderson afirma: ”... *que las operaciones swap se han convertido en un negocio que se realiza prácticamente por teléfono, donde las operaciones se acuerdan verbalmente y se confirman posteriormente para finalmente seguir con el intercambio de documentación*”

En España la LMV y su normativa de desarrollo, en especial, el art. 33 del R.D.217/2008, de 15 de febrero, sobre régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión, en relación con el registro de órdenes de clientes sobre instrumentos financieros y registro de operaciones en el tráfico mercantil, admite expresamente la cinta de grabación, cuando la orden se transmita telefónicamente, como prueba.

Dicha forma de contratar, además del principio espiritualista y de libertad de forma que impera en nuestro Ordenamiento, es conocida y aceptada internacionalmente y ha experimentado un doble desarrollo:

(i) Por un lado los legisladores han recogido y reconocido expresamente esta forma de contratar como válida, vinculante y típica. Así, como posteriormente expondremos en los fundamentos de derecho, en España la Ley 24/1988 del Mercado de valores antes citada.

(ii) Por otro lado, los participantes en los mercados y las asociaciones nacionales (como, entre otras, la Asociación Española de Banca (AEB), la Federación Bancaria Francesa (la “*Fédération bancaire française*”) o la Asociación de Banqueros Británicos (la “*British Bankers' Association*”) o internacionales como la más reconocida mundialmente denominada “*Internacional Swaps and Derivatives Association, Inc.*” conocida como “*ISDA*” o la propia Federación Bancaria Europea han desarrollado unos usos y prácticas estandarizados y reconocidos que constituyen el acervo y el marco normativo típico de este tipo de contratación bilateral en el ámbito mercantil. Fruto de ese desarrollo normativo ha sido la implantación y la

⁹⁹ HENDERSON, J. Londres, 1986. “*Swaps finance vol I*”

aplicación generalizada de los “contratos marco de operaciones financieras” que en nuestro ordenamiento ha sido promovido por la Asociación Española de Banca (AEB) y por la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA) bajo las siglas CMOF, aunque el más extendido y estandarizado mundialmente es el promovido por la ISDA bajo la denominación de “*ISDA Master Agreement*” o a nivel europeo el “Contrato Marco Europeo” (CME) también conocido por su denominación en inglés “*European Master Agreement*” (EMA) promovido por la Federación Bancaria Europea.

6.2. El Soporte Documental: La Confirmación (*Confirmation Letter*)

En un momento posterior, la operación de Swap se documenta en un soporte físico al que se denomina Confirmación -*Confirmation letter*- .

En general, puede decirse que la documentación de las operaciones Swap cristaliza en un acuerdo lo más sencillo posible, sobre todo en el Swap de intereses. Como es lógico, la mentalidad de quienes intervengan en las diferentes operaciones y sobre todo la de sus asesores jurídicos se reflejará directamente a lo largo del clausulado.

La Confirmación

En general, puede decirse que un documento de confirmación de un contrato de Swap tiene la siguiente estructura:

- i. Encabezamiento: donde se contengan los detalles identificadores de las partes intervinientes.
- ii. Definiciones: es frecuente contener un conjunto de definiciones que hagan lo más precisa posible la operación. En este tipo de contratos hay que tener muy en cuenta la forma cómo se defina el índice y cuidar la mención a los llamados Bancos de referencia. Especial atención hay que prestar asimismo al llamado período teórico de interés y a la fórmula de calcular el llamado importe variable, que constituye las cuantías que las partes se comprometen mutuamente a pagar en los respectivos vencimientos.¹⁰⁰

¹⁰⁰CREMADES, B M Op. antes citada página 18

iii. Son conceptos Básicos:

- Fecha de contratación: es la fecha en la que se contrata y paga la prima por la opción.
- Fecha de comienzo: suele coincidir con la de contratación y es el momento a partir del cual entra en vigor el derecho comprado.
- Fechas de fijación: fechas en las que se produce la publicación del tipo de referencia y se compara con el strike.
- Fechas de liquidación: fechas en las que la entidad realizará pagos al cliente siempre que el tipo de mercado esté por encima del strike.
- Fecha de vencimiento: es el momento en el que termina la vigencia del derecho comprado, coincidiendo con la última fecha de liquidación.
- Precio de Ejercicio, Strike: es el tipo de interés que se fija para liquidar los beneficios en caso de que los hubiera entre el tipo de referencia y el fijado en la opción.
- Tipo de interés de Referencia: es el tipo de interés que se toma para el cálculo de los beneficios, por ejemplo Euribor 3 meses.
- Importe nominal: es el importe del capital asegurado subyacente.
- Prima: Es el precio pagado por la adquisición del derecho. En este caso corresponde a un diferencial sobre el tipo de interés de ejercicio

iv. Sistema de pagos: quizá ésta es la cláusula de mayor importancia en la mecánica de las operaciones swap, por lo que resulta de extraordinaria importancia extremar la concisión y claridad en el cálculo de las cuantías y en la propia mecánica del pago. Es conveniente también insistir en los criterios de cuantificación que permitan obtener lo contractualmente deseado con carácter neto y sin retenciones fiscales o del tipo que sean.

Causas de vencimiento anticipado: como el contrato de swap se monta habitualmente sobre la base económica de otros contratos de préstamo que las partes puedan tener frente a terceros, la posibilidad de anticipar el vencimiento de los compromisos de swap aparece como

algo esencial. De ahí la importancia de su regulación y del establecimiento de la correspondiente mecánica. En Derecho español, según hemos indicado, no constituye sino precisión de lo establecido en el artículo 1124 del Código Civil, muy especialmente para aquellos contratos en los que el término aparece como esencial en el cumplimiento de las obligaciones.

Causas de vencimiento anticipado más comunes recogidas en el documento:

Las causas de vencimiento anticipado más comunes vienen recogidas en el contrato marco al que las partes se adhieren.

Interesa reseñar las más frecuentes recogidas en los Cmf de 1997 y 2009:

- Impago si después de la comunicación no lo subsana en tres días.
- Falsedad de las declaraciones (est 9.4). falsedad, incorrección o inexactitud de las declaraciones realizadas por una de las partes, por el propio garante o por un tercero.
- Incumplimiento de contratos financieros determinados (Est 9.5)
- Incumplimiento cruzado. (Est 9.6) Incumplimiento de otras obligaciones de pago con su contraparte por parte de titular /garantes
- Incapacidad De Cumplir Declarada (Est. 9.7.3).
“...Llegara A Admitir Por Escrito Su Incapacidad Para Cumplirlas En El Momento Que Fueran Debidas”
- “... Disminución De La Solvencia Económica” (Est 9.8)
- “...Extinción De La Personalidad Jurídica O Cambio En El Estatuto Jurídico” (Est 9.9)
- Disolución De Una Sociedad (Est 9.10). Cuando se solicite o se adopte un acuerdo de disolución de una de las partes y/o de sus garantes y/o de sus entidades específicas.”
- Pagos en caso de vencimiento anticipado: en dicha cláusula hay que recoger los criterios para la cuantificación de los daños y perjuicios o establecer en su caso la correspondiente cláusula penal.
- Declaraciones y garantías: las declaraciones que recíprocamente se efectúan las partes en el contrato de swap cristalizan en una cláusula en la que deben tener especial atención los

problemas derivados de la legislación de control de cambios si a ello hubiera lugar.

- Forma de pago; impuestos: para aclarar bien de cara al futuro el régimen de pagos previsto en el contrato de swap, suele establecerse una cláusula específica al respecto precisando más lo anteriormente indicado.

- Moneda de la sentencia: en dicha cláusula se pretende precisar la indemnización complementaria a que eventualmente tendría lugar quien tuviera derecho a unos pagos en virtud del contrato de swap en determinada divisa si la condena de un Tribunal, ello no obstante, se efectuara en otra divisa distinta.

- Condiciones generales: a modo de cajón de sastre, suele incluirse en los contratos Marco- al que la Confirmación hace una remisión genérica-una cláusula recogiendo problemas esenciales del contrato y que afecten a un régimen general de funcionamiento. Un lugar muy importante entre dichas condiciones generales ocupa el de la regulación de la fuerza mayor que imposibilitara el efectivo cumplimiento de lo contractualmente previsto como consecuencia de la variación de alguna de las legislaciones que tuvieran eficacia sobre la mecánica del contrato y que lo hicieran imposible. En la idea de que las partes contrajeron los compromisos previstos en el mismo sobre una base legislativa concreta y determinada.

Es también aquí, quizá, el momento de remachar el carácter esencial del término en la mecánica de plazo establecida a lo largo del contrato.

- Gastos: la claridad contractual exige, igualmente, la precisión sobre quién deba soportar los gastos derivados de la contratación swap.

- Cesión de derechos: a efectos de facilitar un mercado secundario de swap o en cualquier caso para permitir o no la cesión de los derechos derivados del swap es bastante frecuente introducir cláusulas reguladoras al respecto. Siempre, claro está, precisando quién y en qué supuestos está autorizado a la cesión, para evitar el fraude que supondría la colocación de un insolvente a modo de nuevo cesionario.

- Notificaciones: el régimen de notificaciones puede resultar esencial en caso de conflicto para clarificar cómo debe efectuarse una notificación plenamente eficaz.

- Jurisdicción y Ley aplicable: el contrato de swap, al igual que cualquier contrato de carácter internacional, debe precisar como elementos básicos la Ley aplicable y el foro para la solución de eventuales litigios.

Es frecuente que las controversias derivadas de este tipo de contrato se sometan a tribunales arbitrales, en aras a obtener de un juez arbitral una especificidad en temas financieras que es difícil de encontrar en la jurisdicción ordinaria.

6.2. Los contratos marco como normativa aplicable

El uso de los Swap se generalizó antes de que los estados llegaran a “normar” su uso, por tanto, dio origen a contratos tipo que regulaban las obligaciones de las partes, en el marco de la autonomía de la voluntad.

En la actualidad, tiene normativa legal específica internacional, europea y nacional, aunque fue la doctrina económica en un principio y los tribunales de los mercantil ¹⁰¹ más recientemente, la que debido a la proliferación de Swap y a las necesidades de celeridad en la celebración de los mismos surgió la necesidad de establecer modelos de aplicación general a nivel internacional y asumidos por las partes involucradas en los contratos, el primero surgió en Estados Unidos y fue publicado por la ISDA (*International Swap Dealers Association*) en Junio de 1985.

¹⁰¹ Definición de la sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 1 de Málaga de 4 de junio de 2008,

(...) Consiste básicamente en un acuerdo entre dos partes para intercambiar diversas cantidades de dinero en diferentes fechas del futuro. Estas cantidades se determinan mediante una fórmula que debe ser igual a la diferencia entre los flujos de caja generados por dos operaciones financieras diferentes.

Lo que hace el swap es intercambiar los flujos de caja generados por una operación financiera, por los flujos de caja generados por otra operación financiera. En el marco de dichas operaciones el resultado de las mismas configurará una deuda o un derecho de crédito del hoy concursado que se ingresará en la forma determinada en el contrato..”

El código no era un contrato marco sino que establecía una serie de definiciones de términos con la finalidad de facilitar su elaboración.¹⁰²

6.3.1. Aplicación subsidiaria de las normas mercantiles civiles: los contratos marco

El contrato de Swap es atípico, dentro del género de los contratos *do ut desm.* y como tiene establecido la jurisprudencia y la doctrina son las partes las que, al amparo de lo dispuesto en el artículo 1.255 del Código civil, establecen los términos y condiciones que estiman oportunos, siempre que no sean contrarios a las leyes, a la moral o al orden público.

Aún en los contratos atípicos se ha discutido acerca de si debe aplicárseles las normas del contrato típico más próximo a ellos (teoría de la absorción) o bien las de aquellos contratos típicos que, en cada aspecto del contrato atípico de que se trate, les resulten más próximos (teoría de la combinación). Pues bien, es difícilmente aplicable la teoría de la absorción en nuestro caso, pues no hay ningún contrato que sea esencialmente próximo al contrato de swap pero en cambio sí cabría aplicar la teoría de la combinación, en la medida en que algunos de los preceptos contenidos en los Códigos civil y mercantil que se refieren a la compraventa y a la permuta podrían ser de aplicación.

¹⁰² Este código no pretendía regular los swap sino elaborar definiciones de conceptos a fin de evitar repeticiones en los distintos contratos de swap lo que facilitaría su elaboración, destaca la definición que hace del rate swap en la que se dice que es un contrato cualquiera que sea la forma que se designe que representa un intercambio de intereses u operaciones de swap.

¹⁰²BAÑEGIL ESPINOSA A“*El papel de los fedatarios públicos Corredor de Comercio Administrador del Estado*”. Sección Doctrina, Madrid 1998, Ref. D-272, tomo 5, Editorial LA LEY

“...Destaca el artículo 7 que establece las diversas opciones de cálculo de la cantidad variable a pagar por aquella parte del swap obligada a efectuar los pagos en base a un tipo variable, es importante según el código que cada parte especifique el método de cálculo en sus contratos.....”

En cualquier caso, y conforme a lo establecido en el artículo 50 del Código de comercio¹⁰³, se deberán aplicar las normas generales sobre contratos mercantiles y de las obligaciones y de contratos contenidas en el Código civil; en su defecto, a lo establecido por la costumbre mercantil o, en su defecto, civil, y, por último, por los Principios generales del Derecho.

6.3.2. Contratos Marco de Operaciones Financieras

Las exigencias planteadas por las propias operaciones mercantiles debido a la necesidad y conveniencia de someter a una misma disciplina la regulación de la actividad del comercio y la tendencia unificadora del Derecho Mercantil ha dado lugar a la *lex mercatoria o ius commune* del comercio internacional. En este método preventivo de carácter sustantivo, se determinan las normas materiales que se aplican en una concreta relación económica conforme a los usos de las partes y podríamos enmarcar a los contratos marco.

Se trata de un modo regulatorio muy superior al sistema que establece las reglas sustantivas que han de regir una operación determinada en el supuesto del conflicto entre las partes, porque permite a los agentes económicos conocer las normas a que han de ajustar su conducta, así como la jurisdicción que han de aplicar. El protagonismo normativo en el nacimiento de este Derecho uniforme se comparte tanto por los estados como por los operadores económicos internacionales.

¹⁰³ Artículo 50 del Código de Comercio: "...Los contratos mercantiles en todo lo relativo a sus requisitos modificaciones y excepciones, interpretación y extinción y a la capacidad de los contratantes, se regirán en todo lo que no se halle expresamente establecido en este código o en Leyes especiales, por las reglas generales del derecho común."

¹⁰³ DÍEZ PICAZO L, *op. cit.*, p. 253

"Son socialmente típicos aquellos contratos que, aunque carezcan de una disciplina normativa consagrada por la ley, poseen una reiteración o una frecuencia en orden a su aparición como fenómeno social, de manera que su reiterada celebración les dota de un *nomen iuris* por el que son conocidos y de una disciplina que se consagra por vía doctrinal o jurisprudencial"

Sin embargo la insuficiencia de derecho legislador, la que ha venido a favorecer la progresiva formación, en cierto modo espontánea, de un derecho autónomo del comercio internacional que, en la medida que tiende a desconectarse de todo ordenamiento jurídico nacional, crea una efectiva uniformidad jurídica. Los usos del comercio internacional de una parte, y los contratos tipo de otra parte elaborados por asociaciones mercantiles profesionales constituyen las principales fuentes de este derecho de producción autónoma, que está desconectado de los sistemas jurídicos internacionales, y que tiene una fuente de producción propia que encuentra en los propios interesados en el tráfico mercantil internacional su fundamento.

La especial caracterización del contrato de permuta financiera hace que el mismo se haya venido configurando a través de contratos tipo, redactados por organizaciones profesionales y que tienen la finalidad de procurar una homogeneización en el mercado que facilite su negociabilidad, habida cuenta que son negocios jurídicos otc, concertados en virtud de las necesidades específicas de los usuarios finales.

En principio, los contratos tipo en estas materias pueden cumplir un papel similar a los INCOTERMS o las reglas y usos uniformes sobre créditos documentarios. Si bien se diferencian por ofrecer un redactado completo del contrato y no limitarse a introducir en el seno de la negociación un entramado de relaciones jurídicas, en virtud de la inclusión de ciertas siglas, que tienden a situarse en el plano de las normas individuales “*ex contractu*” más que en el propio derecho consuetudinario. Los contratos de permutas financieras, tal como hemos destacado, son instrumentos altamente flexibles en cuanto que son negociados a la medida de los usuarios finales.

Estas características de los mercados no organizados suponen un obstáculo¹⁰⁴ a la consecución de liquidez, en cuanto que la liquidez de estos mercados es fruto tanto de la estandarización de los contratos como de la existencia de cámaras de compensación, que actúan como garantes del cumplimiento de las obligaciones pactadas, no obstante los mercados de Swaps, a través de la estandarización, han ido evolucionando desde su nacimiento, acercándose a las características de los

¹⁰⁴ VEGA VEGA J A “*El contrato de permuta financiera*” Aranzadi 2002 páginas 185-191

mercados organizados. Esto ha sido en parte gracias a la existencia de contratos tipo ha permitido la homogeneización del producto objeto de negociación.

Lo contratos usados para las permutas financiera son de origen privado de estos modelos homogéneos, su uso por la comunidad internacional, apoyado en cierta medida en círculos profesionales interesados y su tendencia a favorecer el empleo del arbitraje para resolver conflictos, nos puede llevar a la pregunta de si estamos en presencia de una *lex mercatoria*. Si fuera así, los contratos tipo, como manifestación de fuente autónoma del Derecho mercantil internacional excluiría la aplicación conflictual de las normas de derecho internacional privado, al aplicarse mentados modelos en la solución de los conflictos jurídicos planteados entre las partes, sobretodo en el ámbito arbitral, siendo directamente invocables con independencia de las reglas de conflictos estatales, lo que provocaría un clima de gran seguridad jurídica.

Ahora bien, las diferencias que separan la primitiva y la actual internacionalización del derecho mercantil son evidentes. La dispersión del poder político en el medievo permitió el nacimiento de un derecho propio, autónomo y consuetudinario. El estado moderno y su aspiración monopolizadora restringe la posibilidad de la existencia de un derecho autónomo al margen de la tutela estatal, de ahí que tengamos que contemplar esta hipótesis con cautela, si bien tenemos en cuenta que a través de contratos tipo y condiciones generales elaboradas unilateralmente, corremos el riesgo de que se encubran y protejan los intereses de la parte más fuerte de la contratación internacional.

Sin embargo, las jurisdicciones estatales han venido a reconocer un carácter muy fragmentario a la *lex mercatoria* tanto por las dificultades de precisar su contenido y sus fuentes como por la incidencia de las normas imperativas sobre la autonomía de la voluntad.

La actitud de las instituciones financieras también ha dificultado esta vía a los modelos Isda, entre otras razones por considerar el recurso del arbitraje considerado caro e inseguro. Además los ordenamientos jurídico modernos son favorables a la introducción de nuevas figuras mercantiles sobre la base de un esquema general flexible, y los tribunales acostumbra a integrarse por profesionales con un amplio conocimiento de los mercados financieros y son considerados instancias imparciales

establecidas en países de escaso riesgo político, por lo que, cabe concluir, que los contratos tipo no han nacido en un vacío legal ni en el ámbito de su normación y ejecución han venido a reforzar o extender el concepto de *lex mercatoria*. Los modelos *Isda* son los más usados presentan dualidad en función del carácter internacional o nacional de la transacción.

En un principio se trataba de definir términos y posteriormente fueron incorporándose cláusulas reguladoras. Los derivados los define en su página 10 como “*aquella operación (léase contrato) por la que las partes acuerdan intercambiarse ente sí pagos de cantidades resultantes de aplicar un tipo fijo y un tipo variable sobre un importe nominal y durante un período de duración acordada*”.

Las ventajas fundamentales que reporta la utilización de estos acuerdos marco se derivan precisamente de la estabilidad y seguridad que proporciona su carácter normalizado. Por una parte, el carácter estable de su redacción hace que resulte más sencillo identificar qué aspectos concretos necesitan ser adaptados a las necesidades de las partes que conciertan este tipo de operaciones financieras, de modo que se simplifica enormemente el proceso de negociación

6.3.3 Contrato marco como contrato de contratos.

Empecemos por definirlos: contratos normativos son aquellos convenios mediante los cuales se regulariza y uniforma una contratación privada futura, acaso en masa: bien entre las partes; bien entre los posibles oferentes o adquirentes.

Se tratan de contratos de contratos que no debe confundirse con el contrato preliminar o precontrato, ya que no crea como éste una obligación de contratar, es más bien un *pactum de modo contrahendi* y no un pacto de contrahendo. Otra idea importante es que el tercero que contrate con una persona vinculada por tales pactos, éstos no les son oponibles.

Para DIEZ-PICAZO¹⁰⁵ el contrato normativo tiene por objeto establecer la disciplina de un contrato eventual y futuro, pero no produce obligación de concluir ningún contrato. Son, por tanto, contratos estandarizados o contratos-tipo. Para el autor estos contratos no pueden ir en contra de la voluntad de quien los realiza en cuanto a la producción de obligaciones.

La diferencia con los contratos preliminares es que de los segundos nace la obligación de concluir el contrato definitivo y en cambio de los normativos la obligación que surge es la de dar a los contratos voluntariamente concertados, el contenido establecido para el caso de que se concluyan. En este sentido, puede decirse que los contratos normativos¹⁰⁶ producen cierto efecto obligatorio. Pero es evidente que la simple existencia del contrato normativo reclama actuaciones complementarias.

En el caso más general de la póliza que estamos examinando será la realización de cada operación de descuento, teniendo el límite carácter rotatorio, es decir, que las sucesivas remesas que se descuenten habrán de ir sustituyendo a las anteriores, en tanto en cuanto los efectos hayan ido venciendo y siendo cobrados, pues en el caso de impagos se computarán en el límite, hasta que no puedan ser devueltos al cliente o acreditado de la póliza.

¹⁰⁵ Op antes citada. "Fundamentos del Derecho Civil patrimonial..."

¹⁰⁶ En relación a los contratos de carácter normativo, la sentencia del Tribunal Supremo sala Primera, de lo Civil, S de 20 May. 1986

*"...El contrato de suministro que liga a las partes, en virtud del cual la actora, suministradora, entregaba sucesivamente materiales de construcción a la demandada, suministrada, cubre un cierto número de operaciones, que lo diferencian de la compraventa, especialmente por su finalidad previsora en orden a la obtención, mediante precio, de unos bienes con la periodicidad pactada y, por esta diferencia con la compraventa, **solamente le son aplicables aquellas reglas que no contradigan su carácter de contrato normativo**, de duración y de prestaciones múltiples y, especialmente, que no contradigan lo pactado que suele ser, como contempla la sentencia del Tribunal Supremo de 7 de julio de 1982, la liquidación de las cuentas, en este caso directamente influida por la cláusula 8 del contrato titulada «Penalizaciones AF y referida a concretos retrasos en la entrega de los materiales, que origina la cláusula 4 del documento liquidatorio en la que se reconoce el retraso, hecho no discutido, lo cual lleva a la desestimación del motivo 3.º que se basa en la inaplicación de normas del Código de Comercio previstas para la compraventa mercantil que, como se ha dicho, no son de aplicación a la relación de suministro establecida por las partes.*

La mecánica rotatoria de estos descuentos (al margen de los otros riesgos amparados por la póliza) exige un control exhaustivo del cobro de los efectos, que normalmente habrán sido remesados para su cobro a sucursales del propio Banco o de otra entidad bancaria, incluso los corresponsales de cobro de letras, con avisos de cobro, plazos de cancelación, si pasados determinado número de días no han sido devueltos a la entidad descontante y otros medios aplicados en la técnica bancaria en cuyo estudio no entramos, no sin resaltar la importancia jurídica que el tema tiene para caso de cancelación de la póliza o denuncia por cualquiera de las partes si se pacta, como es lo más habitual, un plazo indefinido. Los autores que se han ocupado de la naturaleza normativa de los contratos de descuento, ven en ello un grave obstáculo para la actuación procesal a través del juicio ejecutivo a que se refiere el art. 1429 de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

Así en uno de los más completos trabajos realizados, Bonardell dice que el documento que analizamos únicamente ampara con una presunción de procedencia legitimadora determinados aspectos de la exigibilidad de la deuda y de la determinación de su liquidez, pero no la causa o fundamento de la que puede derivar dicha deuda; es decir, no acredita la existencia de la relación o relaciones jurídicas cuyo desenvolvimiento puede generar tal deuda, y añade, en tal sentido, que «para poder reclamar en juicio ejecutivo el cumplimiento de las obligaciones interesadas por el convenio analizado, será necesario que se acompañen, como integrantes del título mismo, los documentos en que conste la causa de las mismas; documentos que, además de reunir los requisitos materiales o de contenidos precisos para fundar la acción ejecutiva, habrán de tener desde el punto de vista formal, las mismas garantías de procedencia legitimadora que la póliza de cobertura de riesgos intervenida por Corredor de Comercio Colegiado, es decir, cualquier documento público de los comprendidos en los números 1 y 6 del art. 1429 de la Ley de Enjuiciamiento Civil».

En la línea de lo reseñado anteriormente, J Castán¹⁰⁷ los como aquellos que tienen como función no el disciplinar directamente relaciones concretas entre los contratantes, sino fijar una uniforme reglamentación general y abstracta para que se acomoden a ella quienes en lo futuro quieran contratar.

A diferencia de los pactos *de contrahendo*, en los que se asume la obligación de contratar de cierto modo los contratos normativos son considerados por algunos autores como contratos preparatorios. Messineo reseñado por Castán, niega en su obra que el contrato normativo sea un contrato en el sentido propio y técnico puesto que no es idóneo por sí solo para contratar directamente

Definición legal:

La categoría del contrato normativo la define la Directiva 2004/18/CE en su artículo 1.5 (Ley 4245/2004) como:

*“un acuerdo entre uno o varios poderes adjudicadores y uno o varios operadores económicos cuyo objeto consiste en establecer las condiciones que rijan los contratos que se vayan a adjudicar durante un periodo determinado, en particular las relativas a los precios y, en su caso, a las cantidades previstas”.*¹⁰⁸

El acuerdo marco regula las obligaciones y derechos de las partes en relación al cumplimiento del acuerdo que se concreta en la adjudicación y ejecución de los contratos derivados. Habrá aspectos de estos contratos derivados que deban definirse en la fase de adjudicación de los mismos pero las condiciones generales e incluso los mecanismos de

¹⁰⁷ Op antes cit pág s476 y siguientes..

PLEITE GUARDAMILAS, F ¹⁰⁸”*Normativa aplicable a los contratos derivados de los acuerdos marco iniciados o adjudicados antes de la entrada en vigor de la lcsj junta consultiva de Contratación Administrativa de la Comunidad Autónoma de Aragón*”. Informe 21/2008, de 24 de septiembre.. Contratación Administrativa Práctica, Nº 81, Sección La administración opina, Diciembre 2008, pág. 18, Editorial LA LEY

concreción de los aspectos no prefijados tienen que estar previstas en el acuerdo marco. No es posible modificar las condiciones pactadas en el acuerdo marco salvo que se utilicen las prerrogativas que la regulación de los contratos administrativos atribuye a las administraciones públicas, puesto que el acuerdo marco como contrato es “ley entre las partes”

Los contratos derivados de un acuerdo marco, puede decirse que forman un todo contractual con el acuerdo marco en el que tienen origen y por lo tanto se rigen por la normativa que resulte aplicable a dicho acuerdo en todos los aspectos.

6.3.4 Modelos elaborados por la “INTERNATIONAL SWAPS DERIVATIVE ASSOCIATION” (ISDA)

Si algo caracteriza a la documentación ISDA es, además de su probada experiencia en los mercados, la neutralidad de sus términos. En principio, los documentos ISDA contienen obligaciones recíprocas para las partes, que sin embargo podrán ser moduladas en cada caso, bien en el anexo de condiciones particulares, o bien en la confirmación escrita acreditativa de cada transacción. Se reducen por tanto los posibles puntos de discusión y conflicto entre las partes y, por tanto, los tiempos de negociación.

El esquema operativo ISDA sigue las siguientes líneas básicas:

Las partes se adhieren a un Acuerdo Marco normalizado (el "Master Agreement") que regula el ámbito general de sus operaciones con un catálogo de definiciones y cláusulas tipo. Asimismo, las partes suscriben un Acuerdo Particular o "*Schedule*", en que modifican y adaptan los términos y condiciones del Acuerdo Marco para ajustarlos a sus necesidades específicas (jurisdicción, manifestaciones y garantías, fórmulas de compensación irrevocable o "*netting*", definición de las operaciones específicas incluidas, etc.).

Todos estos documentos conforman el Acuerdo Marco específico que rige las relaciones entre las partes en cuestión.

Posteriormente, y dentro del Acuerdo Marco específico, las partes conciertan operaciones financieras, que suelen concertarse por vía telefónica, y que generalmente constituyen

instrumentos financieros derivados (opciones y futuros financieros, permutas financieras sobre tipos de cambio, tipos de cambio cruzado o multidivisa, tipos de interés, precios de cotización de determinadas materias primas, "*caps*", "*floors*", "*collars*", etc.).

La prueba escrita de cada una de las operaciones específicas viene representada por un documento de confirmación ("*Confirmation Letter*"), que se transmite por carta, fax o télex, y confirma los términos económicos de cada una de las operaciones específicas concertadas bajo un mismo Acuerdo Marco. Además, en la Confirmación o las Condiciones Particulares se suele hacer referencia a otros documentos, y en especial a:

- Definiciones sobre Derivados sobre Materias Primas de 1993 ("*1993 ISDA Commodity Derivatives Definitions*");
- Definiciones sobre Derivados de Renta Variable (1996 OSDA *Equity Derivatives Definitions*);
- Definiciones sobre Opciones sobre Bonos del Estado ("*1997 ISDA Government Bond Option Definitions*");
- Definiciones sobre Tipos de Cambio y Opciones sobre Divisas de 1998 ("*1998 FX and Currency Option Definitions*");
- Definiciones sobre el Euro ("*1998 ISDA Euro Definitions*");
- Definiciones sobre Derivados de Crédito ("*1999 ISDA Credit Derivatives Definitions*"); o
- Definiciones genéricas, en su versión de 2000 ("*2000 ISDA Definitions*"), que describen determinados términos esenciales en cuanto a fechas, (días hábiles, fecha de negociación, fecha efectiva, fecha de terminación, etc.); cuantías e importes (importe notional; importe fijo; importe flotante, etc.).

El "*ISDA Master Agreement*" es un acuerdo marco, que tal y como los hemos definido, viene a regular las bases genéricas que han de regir el conjunto de operaciones financieras específicas que pueden concertar las partes, dando solución a las posibles lagunas que para su agilidad operativa pudieran surgir-contrato de contratos-.

Sin embargo, es en las condiciones particulares del "*Schedule*" donde las cláusulas estándar del acuerdo marco se adaptan a las necesidades concretas de las partes, fijando así un marco específico y único en el que se han de desenvolver las operaciones financieras que concierten.¹⁰⁹

6.2.5 Contrato marco de la Asociación española de banca (AEB). Antecedentes. CMOF 1997,2009 Y 2013.

En España a partir de 1987 comenzaron a elaborarse modelos de convenio marco de Swap, el primero se publicó en 1989 elaborado por la Comisión de estudio del mercado monetario¹¹⁰ y en la actualidad el último publicado por la Asociación Española de Banca –AEB– es de Marzo de 2009.

A partir de 1987 se comenzaron a elaborar por las entidades financieras que operan en este mercado en España modelos de Convenios Marco de *Swap*.

En 1988 quedó informalmente establecido un primer modelo, éste adoptaba la forma de un convenio marco a celebrar por dos entidades bancarias.

Con posterioridad surgió otro modelo más perfeccionado denominado “Contrato marco de permuta financiera de intereses en pesetas-CMPFP-”, elaborado por una autodenominada «Comisión de Estudio del Mercado Monetario», comisión informal constituida por representantes de las instituciones financieras más activas en los mercados de *Swap* de intereses en pesetas en España.

¹⁰⁹ VAZQUEZ ORGAZ, J. “Acuerdos marco de operaciones financieras: el *"ISDA master agreement"* Septiembre 2002. Origen: [www. Noticias Jurídicas.es](http://www.NoticiasJuridicas.es).

¹¹⁰ En la cláusula quinta se regulan los supuestos de resolución destacando el causado por cambio en las circunstancias económicas, que permite a la parte que resulte gravosa la continuación del contrato, debido, en general, a nuevas disposiciones legales o reglamentarias, incluyendo la interpretación judicial o administrativa de las mismas que difiera de la que hasta el momento de la celebración del contrato existiese, resolver los contratos individuales en cada momento. Teniendo en cuenta esta cláusula a partir de la tendencia de los tribunales españoles de calificar los créditos de swap en sede concursal como subordinados, las entidades financieras podrían resolver sus contratos vigentes ante el perjuicio que supondría el concurso de la contraparte sin concurrir otra causa de vencimiento anticipado.

Al modelo elaborado por la referida comisión se le bautizó, con un cierto mimetismo respecto a lo que ha ocurrido en otros países, con el nombre de “SWAPCEMM”, y lleva fecha de 4 de octubre de 1988.

Antecedentes: SWAPCEMM Y CARI

Debe hacerse notar también que por virtud de este convenio marco las partes no se obligan a celebrar contrato de Swap alguno, sino que está previsto que sus términos sean de aplicación en el caso en que efectivamente celebren alguno de estos contratos; en caso de que así se haga, se prevé expresamente que dichos contratos puedan hacerse por fax, confirmado por escrito, conforme al modelo que aparece como anexo 2.

En la práctica del año 1988, los contratos se celebraban por teléfono, como en la actualidad, y luego se confirmaban mediante la remisión cruzada del referido modelo del Anexo una vez cumplimentado con los detalles específicos de la operación (Confirmación).

El modelo era muy simple; contenía una parte expositiva con remisión al Contrato Marco "SWAPCEMM" 1988, y luego, en forma de lista, se detallaban los términos específicos del contrato singular, con posibilidad de introducir pactos y condiciones distintas de las del convenio marco, que habrán de ser expresas.

I.- Contenido y estructura *Swapcemm*

El “SWAPCEMM” se iniciaba con un preámbulo en el que explicaba las razones que llevaron a la Comisión de Estudio del Mercado Monetario a elaborar el citado modelo.

Fundamentalmente, estas razones eran la creciente importancia de estos contratos en el mercado español y la necesidad, en aras de la facilitación de los mismos, de que exista una

normalización de contenidos. A continuación, la citada comisión se exoneraba de responsabilidad acerca de la idoneidad del propio contrato.

Solo se pretendía regular en el contrato marco los *Swaps* de intereses en pesetas cuando una de las partes pagaba en base a un módulo fijo y la otra en base a un módulo variable.

Interesa la definición que da de «permuta financiera de intereses en pesetas», que entiende como «un acuerdo entre dos partes para intercambiar flujos de pagos en concepto de intereses derivados de operaciones a tipo de interés fijo y a tipo de interés variable, respectivamente, sobre un importe principal teórico y durante un periodo de tiempo determinado».

Debe también señalarse que establece los tipos que se tomarían en cuenta para el cálculo de las cantidades a pagarse recíprocamente, se establece que serán aquellos que aparezcan en las pantallas electrónicas de las agencias Reuter y/o Telerate.

La Estipulación Segunda regulaba el contenido que han de tener todos y cada uno de los contratos individuales que se celebraran entre las partes en base al contrato marco.

En la Cláusula Tercera se regula el modo de pago y el de determinación de los importes que tenía que pagar aquella parte que se obligaba a pagar en base a un módulo variable.

En la Estipulación Cuarta se contenían una serie de declaraciones que se hacían las partes, titulándose “Declaraciones y garantías” lo cual no es sino una muestra más del influjo que los modelos anglosajones tienen en el presente Contrato Marco -es una traducción de la cláusula típica de estos contratos que se suele titular “*Representations and warranties*”.

La Estipulación Quinta contenía una serie de normas generales sobre pagos, destacándose que se debe tratar de pagos netos, es decir, sin efectuar retenciones o deducciones a cuenta de impuestos, lo que daba lugar a un aumento de la cantidad a pagar por aquella parte que deba hacerlo en el supuesto de que efectivamente algún impuesto se devengue sobre dichos pagos.

La Estipulación sexta contenía las causas de resolución contractuales, diferenciando las imputables a alguna de las partes, es decir, el incumplimiento o el acaecimiento de algún supuesto que conlleve la pérdida del beneficio de plazo respecto de alguna de las partes, debiendo hacerse notar que no se trata de causas de resolución automáticas sino potestativas, en que la parte cumplidora o no afectada por los supuestos de resolución puede decidir la misma.

En cualquier caso, no se trata de una resolución automática ni siquiera en los supuestos en que una de las partes decida resolver, pues se da un periodo de gracia de tal manera que se permite a la parte incumplidora cumplir dentro de un plazo que oscila entre cinco y veinte días después de la fecha en que la parte cumplidora haya notificado su deseo de resolver. En la misma cláusula también se regulaban una serie de supuestos de resolución por cambio de circunstancias económicas, que permite a la parte a la que resulte gravoso la continuación del contrato debido, en general, a nuevas disposiciones legales o reglamentarias, incluyendo la interpretación judicial o administrativa de las mismas que difiera de la que hasta el momento de la celebración del contrato existiese, resolver los contratos individuales vigentes en ese momento.

La Estipulación Séptima venía a establecer que una parte no está obligada a cumplir si la otra no ha cumplido en el momento en el que proceda hacerlo, y las Estipulaciones Octava y Novena regulan el modo de determinar las cantidades que debe pagar la parte incumplidora a la parte cumplidora en caso de resolución por causas imputables a alguna de las partes, dedicándose la octava a regular las cantidades que ha de pagar la parte obligada al pago en base a modulo variable, mientras que la novena hace lo propio respecto de la parte que viene obligada a pagar una cantidad calculada en base a un módulo fijo.

A su vez, la Estipulación décima regulaba las cantidades que tenían que pagarse las partes en caso de resolución por modificación de las circunstancias económicas.

La Estipulación Undécima regula el tipo de interés indemnizatorio a pagar sobre las cantidades que se encuentren en mora y la compensación contractual de pagos recíprocos.

La Estipulación Decimosegunda regula el pago de gastos, impuestos y comisiones; la Decimotercera, las notificaciones entre las partes, y la Decimocuarta establecía la prohibición de cesión no solo de posición contractual, lo cual no sería preciso pactar en nuestro derecho, pues no es posible ceder deudas y toda obligación reciproca conlleva obligaciones, sino incluso la prohibición de ceder derechos, es decir, créditos que alguna de las partes pueda tener por virtud de los contratos individuales de *Swap* celebrados.

Por último, la Estipulación Decimoquinta somete tanto el contrato marco como los contratos individuales que se celebren al amparo del mismo a la legislación española, y contiene una muy

curiosa cláusula de sumisión arbitral combinada con una sumisión a los juzgados y tribunales de Madrid, en una redacción que nos parece no sería válida conforme a nuestro derecho.

El Anexo 1 al Contrato Marco regula las normas para la determinación de los módulos que servirán para el cálculo de las cantidades que han de pagarse recíprocamente y que, como se indicó, se hacen a través de pantallas electrónicas; el Anexo 2 contiene un modelo de contrato individual de *swap*, y, el último de los anexos, el tercero-III- contenía unas normas para la determinación de la rentabilidad de una inversión de deuda pública del Estado español, lo que era importante a los efectos de determinar las cantidades que tenía que pagar la parte incumplidora a la cumplidora en caso de resolución.

Otro antecedente: CARI

Por otra parte, en orden a facilitar la financiación de las exportaciones españolas, se dictó la Ley 11/1983, de 16 de agosto, que fue desarrollada por diversa normativa reglamentaria que ha sufrido algunos cambios a lo largo de los años siguientes a la fecha de aprobación de la Ley.

Uno de los instrumentos con los que contaban los exportadores españoles a fin de facilitar o favorecer sus exportaciones al exterior eran los “Contratos de Ajuste Recíproco de Intereses” (en adelante, CARI), que el Instituto de Crédito Oficial (ICO) celebraba profusamente con los financiadores de los importadores extranjeros. En definitiva, y pese a lo rebuscado del nombre, no se trataba sino de una mera operación de *Swap* de intereses a interés variable en la que contraparte se obliga al pago al ICO de una cantidad calculada en base a un tipo fijo.

El ICO tenía preparado un modelo de CARI, contrato marco que el ICO venía imponiendo, con muy escasa —por no decir nula— capacidad de negociación por parte de sus contrapartes.

De nuevo, imitando el origen anglosajón de todos los contratos de *swaps*, comenzaba el CARL, tras una pequeña parte expositiva, con una cláusula primera en la que se contenían una serie de definiciones relativas al contrato, tales como coste de mercado, fechas de pago de intereses, mercado interbancario, periodo de intereses, solicitud de ajuste de intereses, etc.

La cláusula segunda regulaba los compromisos del banco o bancos y, en su caso, del banco agente, acreditantes que son contraparte del ICO en el CARL.

La cláusula tercera regulaba el auténtico contenido económico del contrato, pues establece como se efectuaran los que denomina «ajustes de intereses», pero que en realidad es como se calculan las cantidades en base a los tipos fijos o tipos variables del contrato y se determina que parte deberá hacer un pago a la otra parte del contrato según cuál de las dos cantidades haya sido mayor.

La cláusula cuarta regulaba la información que el banco agente debe remitir al ICO, en relación en general al propio contrato de crédito que la contraparte del ICO tenga con el acreditado en relación a cuyo contrato se celebra el CARL.

La cláusula sexta regulaba el procedimiento de pago entre las partes, mientras que la cláusula quinta regula el incumplimiento por parte del acreditado en relación al contrato de crédito o préstamo del que la contraparte del ICO es a su vez acreditante, mientras que la cláusula séptima regula unos aspectos de aplicación del pago de cantidades recuperadas del acreditado.

La cláusula octava regula las notificaciones conforme al contrato y la cláusula novena regulaba la cesión del contrato o de los créditos derivados del mismo, que en general no puede hacerse sin consentimiento del ICO, y viceversa.

La cláusula décima regulaba los derechos y obligaciones del banco agente y del banco pagador español, que es el banco español o sucursal en España de un banco extranjero, con funciones delegadas del Banco de España, que puede hacer los pagos en pesetas al exportador equivalentes a la cantidad de divisas acreditada por los bancos acreditantes; aun cuando en la cláusula décima se hablaba de banco agente, por estar, en general, el CARL redactado de manera que parece pensar en que siempre habrá un sindicato de bancos prestamistas o acreditantes, debe entenderse como simplemente banco acreditante en caso de que no exista sindicato y por tanto no exista agente.

La estipulación undécima regulaba los supuestos en que el CARL se resolviera anticipadamente y en la estipulación duodécima se regula la legislación aplicable, que es la española.

La cláusula decimotercera contiene varias previsiones sin mayor importancia y la cláusula decimocuarta regula la sumisión a los Tribunales de Madrid.

La cláusula decimoquinta regulaba la domiciliación de pagos y las cláusulas decimosexta y decimoséptima se referían a la designación y domicilio del banco agente.

La cláusula decimoctava regulaba que Mercado Interbancario será el que se tome en cuenta a fin de fijar las cantidades variables, es decir, cuál será el tipo de interés variable, de forma indirecta, mientras que en la cláusula decimonovena se regula ha de ser el tipo de interés fijo, que en el contrato de CARL se denomina «Tipo de Interés Contractual».

La cláusula vigésima regulaba quienes serán los bancos de referencia, y es la última del CARI. Además, el CARI contiene diversos anexos que son en general modelos de comunicaciones que han de hacerse entre las partes, así como copias del contrato de exportación y del contrato de crédito.

II.CMOF 1997 Y 2009

Tras los modelos de 1988 el siguiente modelo que se ha elaborado para su uso general es de 1997. La Asociación Española de Banca¹¹¹ por medio de una circular publicó en esta fecha un Contrato Marco de Operaciones Financieras- CMOF- siguiendo la línea del modelo americano ISDA.

El modelo de contrato que se aproxima al que la doctrina llama de cuenta corriente-mercantil en este caso satisface,- en opinión de la AEB-, la necesidad sentida por la banca y los grandes operadores económicos que practican la reciprocidad de las operaciones financieras contempladas, de fijar con claridad y seguridad el régimen de liquidación de estas operaciones, considerándolas en el marco de una relación única que impida su tratamiento por separado. Esta necesidad venía satisfecha por formularios elaborados en el tráfico internacional que no siempre, en el sentir de la AEB, son bien comprendidos e interpretados por los operadores económicos y por los órganos de la Administración de Justicia.

¹¹¹ La Asociación Española de Banca (AEB) es una asociación profesional abierta a todos los bancos españoles y extranjeros que operan en España. Aunque la afiliación a la AEB es voluntaria en la práctica todos los bancos con una actividad significativa en España son miembros de la Asociación.

La AEB, creada en 1977 al amparo de la Ley que regula el derecho de asociación sindical, es una entidad con personalidad jurídica y patrimonios propios. Para atender a los costes de funcionamiento de la asociación sus miembros pagan anualmente una cuota que es proporcional a su dimensión y actividad.

El modelo es la versión española más definitiva de esos formularios.

En la circular se compromete al mantenimiento y puesta al día del modelo del contrato y autoriza de modo general a su utilización a quien voluntariamente decida hacerlo si bien, no podrá utilizarse la denominación CMOF si no se utiliza íntegramente su clausulado, de tal manera que las modificaciones al mismo solo podrán llevarse a cabo mediante su inclusión en un Anexo.

El contrato- elaborado en un primer momento por la AEB sin consensuarlo con la CECA- es un contrato complejo, por cuanto constituye en sí mismo un contrato marco, es decir, cuya celebración no conlleva por sí misma obligaciones para las partes, sin embargo, una vez celebrada una operación financiera puede pactarse su aplicación. Así no pasa de ser un contrato normativo.

- Contenido y estructura.

Respecto de su contenido, el contrato marco elaborado en 1997 por la Asociación Española de Banca consta de veintitrés estipulaciones:

1.- Un expositivo en el que se expresa la finalidad que cumple el contrato: *"es voluntad de las Partes mantener una relación negocial, que se materializará en la realización de determinadas operaciones financieras, que se desea constituyan una relación negocial única que contemple como un conjunto las distintas operaciones financieras realizadas"*. De modo que "las operaciones financieras (en adelante, las Operaciones) que se convengan a su amparo mediante el correspondiente documento de confirmación (en adelante, la Confirmación) se entenderán integradas en el objeto del presente Contrato Marco, siéndoles de aplicación lo dispuesto en el mismo, sin perjuicio de las condiciones específicas que puedan contener las confirmaciones".

Esto es el principio de unidad negocial, es decir, de que el CMOF, una vez firmado, y las operaciones financieras celebradas a su amparo, constituyen un negocio jurídico único entre las partes.

La razón, presente a lo largo del contrato, que subyace a esta unidad es la prevención frente a las consecuencias de un procedimiento concursal de alguna de las partes que obligara a una

liquidación individualizada de cada una de las operaciones financieras, de tal manera que las que beneficiasen al concursado siguiesen vigentes y quedasen resueltas las que tuvieran resultados negativos para éste.

La relación comercial que establece está dentro de los acuerdos de compensación contractual y es la estipulación quinta la que recoge la posibilidad de netear, muy importante por el riesgo elevado y mutable que supone la contratación de derivados para las partes, además, es una práctica financiera bastante frecuente que las entidades de crédito y empresas de servicios de inversión concierten no una sino distintas operaciones de derivados con sus contrapartes, generalmente entidades no financieras.

Este riesgo potencial hace vital, incluso para la pervivencia de la propia entidad de crédito o empresa de servicio de inversión que concierta dichas operaciones, el control de ese riesgo de forma casi diaria y que, en cualquier momento en el que la contraparte incumpla o se declare insolvente o resulte afectada por un concurso, la entidad de crédito o empresa de servicios de inversión pueda contractualmente limitar sus pérdidas cancelando todas las operaciones de derivados y resto de operaciones financieras similares, liquidándolas a precio de mercado o por su pérdida potencial en ese momento.

Incluye en la enumeración que hace en la estipulación segunda la posibilidad que los derivados financieros de tipos de interés sean contratados al amparo del Cmf y da prioridad a la confirmación frente al mismo.

A continuación se define el significado de los términos utilizados en el contrato (Estipulación 1.2), se enumeran, con carácter enunciativo, las operaciones que pueden celebrarse en el marco del contrato (Estipulación segunda), se fija el régimen de estas operaciones y de las obligaciones que generan (Estipulaciones tercera a vigésimo tercera) y se termina con un Anexo en el que las partes concretarán y darán contenido económico a las operaciones que vayan a incluirse en el contrato.

La Estipulación 1.2 en la que se contiene una lista de definiciones, definiciones que luego

se complementan con un Anexo II al contrato, donde hay nuevas definiciones, si bien, éstas referidas a las confirmaciones de las operaciones individuales mientras que las de la estipulación 1.2 se refieren al propio CMOF. Realmente, podían haberse incluido todas ellas dentro de esta estipulación 1.2 lo que hubiese, si no simplificado el contrato, sí al menos facilitado su utilización.

Hay que decir, sin embargo, que las definiciones del Anexo II a que se hacía referencia, son extremadamente útiles, y en este sentido suponen una mejora técnica considerable sobre otros modelos de contratos que se utilizan en los ámbitos internacionales, especialmente sobre el modelo de contrato ISDA que hemos visto. Contiene el Anexo II una descripción de las obligaciones de las partes en cada una de las distintas operaciones financieras a que el contrato se refiere lo que facilita su interpretación y aplicación, clarificando la voluntad de los intervinientes, lo que no sucede en otros conceptos en los que se da por supuesto, que sin embargo, existe alguna norma legal o contractual de referencia, qué es lo que las partes pretenden al celebrar cada uno de los contratos sobre instrumentos financieros derivados que esos modelos dicen regular.

2.- En la estipulación segunda se enumeran los contratos (que se denominan Operaciones) que las partes pueden celebrar al amparo del CMOF. En primer lugar, en el apartado 2.1 se mencionan las permutas financieras tanto de tipos de interés como de divisas y de materias primas, acciones e índices de acciones y en general cualquiera que pueda llegar a negociarse en los mercados financieros.

También incluye los contratos sobre tipos de interés a plazo, las operaciones de opciones y futuros en mercados no organizados.

De entre el resto de estipulaciones destaca la importancia de la estipulación quinta en la que se establece la posibilidad de liquidación por saldos-netting-. Se trata de establecer un sistema, si no clasificable como de cuenta corriente mercantil ,al menos con los mismos o similares efectos respecto de la existencia de un único saldo exigible por una de las partes respecto de la otra, en lugar de saldos diferenciados por cada una de las operaciones.

3.- Otras estipulaciones recogen los sistemas de confirmación contractual de las

operaciones celebradas por cualquier medio, oral u otro, si bien, con reglas especiales para las confirmaciones efectuadas por sistemas electrónicos. Se regula también la resolución anticipada tanto por circunstancias objetivas imputables a las partes, sobrevenidas y las consecuencias de las resoluciones anticipadas. Precisamente a este apartado es al que dedica la mayor parte del contrato, específicamente las estipulaciones novena a decimocuarta ambas inclusive, en lo que no hace sino seguir también los principios contenidos en el contrato ISDA, en tanto en cuanto al detalle dedicado a esta cuestión como en los principios generales de aquél que se siguen para estos supuestos.

Se recoge un Anexo I al CMOF en el que se explicitan algunos de los posibles acuerdos que el CMOF deja a las partes que, sin seguir estrictamente los términos de las estipulaciones del CMOF, las aclaren o modifiquen. Incluso dentro de este Anexo I se incluye, como anexo a su vez al mismo, aunque no se titula así, una serie de cláusulas que son optativas, pero que de escogerse, debe entenderse que han de utilizarse precisamente porque van unidas al anexo I.

Acaba el CMOF con modelos de Confirmaciones a título orientativo como el propio modelo indica.

Las confirmaciones, para las que establece distintas formas además de la escrita, como la telefónica incluso vía e mail, deben contener los aspectos esenciales de cada operación y prevalecen al contrato marco.

Es decir, que el contrato establece el esquema jurídico aplicable a las singulares operaciones que las partes concretarán y dotarán de contenido económico -así como podrán establecer otros pactos particulares- en el Anexo que forma una unidad con el contrato.

CMOF 2009

El 14 de Julio de 2009 conjuntamente con la Confederación española de Cajas de Ahorro (Ceca) se actualizó el modelo de 1997. Este modelo sigue el mismo esquema del anterior, consta de 23 estipulaciones y sus correspondientes Anexos con pequeñas modificaciones entre las que destacan la inclusión en la estipulación primera de las Operaciones de modo enunciativo, que abarca el Cmof, se incorpora como la designación como agente de cálculo a la entidad financiera en el caso de que las partes no lo designen expresamente y el establecimiento, en relación a las notificaciones, de qué fechas se consideran hábiles.

Insiste con el concepto de relación jurídica única en la estipulación segunda, e incorpora en la estipulación tercera el hecho de que los pagos que no realicen las partes en la fecha correspondiente generarán intereses.

Las Estipulaciones dieciséis, dieciocho y veintiuno también contienen modificaciones como el hecho de que las partes no tienen obligación de facilitarse las grabaciones que se efectúen en relación con el contrato, o que se establece el Cmof como aplicable por remisión par a las operaciones enumeradas en la Estipulación primera.

III. CMOF 2013

La Asociación Española de Banca y la Confederación Española de Cajas de Ahorros han elaborado en el año 2013 una nueva versión del Contrato Marco de Operaciones (en adelante, "Contrato Marco de 2013") con la finalidad fundamental de incorporar y regular en el Contrato Marco de Operaciones Financieras las nuevas obligaciones introducidas por el Reglamento (UE) N° 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones (en adelante, el "Reglamento 648/2012"), específicamente la obligación de compensación de los derivados extrabursátiles en una entidad de contrapartida central cuando se alcancen determinados umbrales, la comunicación de los derivados extrabursátiles a los registros de operaciones, así como la regulación de otras técnicas de reducción de riesgo de los derivados extrabursátiles previstas en el Reglamento 648/2012, la conciliación y/o compresión de carteras y la resolución de litigios.

Asimismo, el Contrato Marco de 2013 ha sido modificado, por una parte, para afirmar su condición de acuerdo de condensación contractual¹¹² con independencia de que haya una o más Operaciones (tal como este se define en el Contrato Marco de 2013) en vigor (segundo párrafo de la Estipulación Primera y el nuevo tercer párrafo de la Estipulación Segunda) y para reconocer su carácter sinalagmático como contrato que genera obligaciones recíprocas para ambas partes (nuevo párrafo segundo de la Estipulación Quinta).

El objeto del Contrato Marco de 2013 no se ha visto modificado en modo alguno y coincide íntegramente con el objeto del Contrato Marco de 2009. A este respecto, las operaciones financieras objeto del Contrato Marco de 2013 (en adelante, las "Operaciones Financieras") y sometidas como tal, a los efectos de la compensación contractual dispuesta en su estipulación segunda continúan estando determinadas en su Estipulación primera en los mismos términos, y que son los que se indican a continuación:

"Operaciones" son aquellas que se regulan por el presente Contrato Marco y que expresamente o por aplicación de lo previsto en la Estipulación Vigésimo Primera, se amparan en el mismo. Con carácter meramente enunciativo, podrán ampararse bajo este Contrato Marco:

(i) *instrumentos derivados (tales como, a título de ejemplo, futuros, opciones, permutas o cualquier combinación de estos, ya sean liquidables mediante entrega física o por diferencias) sobre cualquier subyacente, financiero o no financiero (tales como, a título de ejemplo, tipos o referencias de interés, tipos de cambio, divisas, incluidas las compraventas de divisas al contado o a plazo, rendimientos de activos, precios de valores o instrumentos financieros, índices, medidas, riesgo de crédito, volatilidad, precios de activos no financieros incluidos los precios de materias primas, derechos de emisión de gases de efecto invernadero, variables climáticas, gastos de transporte, tipos de inflación otras estadísticas económicas oficiales), operaciones financieras por diferencias (también llamadas contratos por-diferencias); acuerdos de garantía financiera; prestamos de valores; cesiones, temporales o no, en garantía u otras operaciones con finalidad directa o indirecta de garantía vinculadas al Contrato Marco que tengan por objeto deuda pública, otros valores negociables o efectivo;*

¹¹² Estas modificaciones están íntimamente relacionadas con el tema tratado en el capítulo tres en relación con la calificación que reciben los créditos generados por estos contratos en un procedimiento concursal

operaciones dobles (o simultaneas) y operaciones con pacto de recompra, cualesquiera que sean los activos sobre los que recaen, y en general, las cesiones temporales de activos; y

(ii) en general, cualquier combinación de las anteriores, operación similar o cualquiera de análoga naturaleza que se especifique en la correspondiente Confirmación.

Esta definición tiene cierto carácter circular en tanto en cuanto esta- condición no se atribuye a las operaciones expresamente identificadas en esa definición, sino a todas aquellas que estén amparadas en el Contrato Marco de 2013. Por tanto, el objeto del Contrato Marco de 2013 son las Operaciones Financieras, pero Operaciones Financieras son todas aquellas sometidas al Contrato Marco de 2013.

La enumeración que contiene la definición de Operaciones tiene carácter meramente enunciativo y, por tanto, no pretende delimitar de antemano de manera taxativa el tipo de operaciones que pueden ser su objeto. Esta redacción dota al objeto del Contrato Marco de 2013 de una cierta flexibilidad permitiendo, por ejemplo, que se concierten a su amparo en un futuro nuevos tipos de contratos de derivados que en su momento se puedan desarrollar en la práctica financiera. Es cierto que las Operaciones Financieras que se indican con carácter meramente enunciativo en esta definición del Contrato Marco del 2013 son, en gran medida, las mismas operaciones financieras que se enumeran a su vez en el apartado 25 del artículo 272 del Reglamento 575/2013. Pero existen algunas excepciones, como son las compraventas de divisas al contado, aunque, en ese caso, es lógica su exclusión pues el Reglamento 575/2013 no exige a las entidades de crédito el mantenimiento de recursos propios relacionados con esas operaciones, las garantías cedidas de conformidad con el Anexo III del Contrato Marco del 2013 (sin perjuicio de que estas garantías podrán ser evidentemente utilizadas a su vez como otra técnica de reducción del riesgo de contraparte o de crédito en el caso que cumplan los requisitos que el Reglamento 575/2013 establece para ello).

En cualquier caso, el objeto del Contrato Marco de 2013 no está delimitado de forma estricta y no esta necesariamente circunscrito a las operaciones financieras que se enumeran en el

apartado 25 del artículo 272 del Reglamento 575/2013. Por tal razón, un Contrato Marco de 2013 podrá calificarse como un acuerdo de compensación contractual en el sentido del Capítulo 6 del Título II de la Parte Tercera del Reglamento 575/2013, solo si su objeto consiste fundamentalmente en operaciones financieras de las enumeradas en el apartado 25 del artículo 272 del Reglamento 575/2013. Dicho esto conviene, no obstante, apresurarse a indicar que una divergencia en este extremo únicamente determinaría que el Contrato Marco de 2013 no pudiera ser considerado como técnica de reducción de riesgo en relación con esas particulares Operaciones Financieras que no estuvieran encuadradas en la enumeración del citado artículo del Reglamento 575/2013, y no que el Contrato Marco de 2013 no sea un acuerdo de compensación contractual en el sentido del artículo 295 del Reglamento 575/2013 y, por tanto, técnica de reducción de riesgo respecto de las Operaciones Financieras efectivamente comprendidas en el ámbito del referido Reglamento.

En segundo lugar, el Contrato Marco de 2013 se configura, desde la óptica que ahora interesa, como un acuerdo por el que dos partes establecen distintos supuestos de vencimiento anticipado de las Operaciones Financieras y de terminación del propio contrato (en adelante, el "Vencimiento Anticipado"), las reglas de cálculo para la determinación del importe de las deudas y créditos derivados de las Operaciones Financieras vencidas anticipadamente, así como finalmente la sustitución de estas deudas y créditos por una sola y única deuda y un solo y único crédito cuyo importe resultar ser (con un signo u otro) la diferencia de las cuentas deudora y acreedora¹¹³ de cada parte respecto de la otra (en adelante, el "Saldo"), previa conversión, en su caso, a la moneda de pago pactada a estos efectos (*cfr.* Estipulaciones Novena y siguientes del Contrato Marco de 2013). Consecuentemente, en tales supuestos las partes se comprometen a pagar (cuando el Saldo resulte ser deudor para ellas) o a exigir el pago (cuando el Saldo sea acreedor para ellas) única y exclusivamente del importe correspondiente al Saldo, y no a pagar o exigir el pago de cada una de las deudas y créditos recíprocos.

Entre las causas de Vencimiento Anticipado previstas en el Contrato Marco de 2013 y, por lo tanto, entre los supuestos en que el importe de los créditos y deudas derivados de la

¹¹³ De un modo semejante al que opera la cuenta corriente mercantil, ver páginas 208 y siguientes de este trabajo en la relación del swap con otras figuras afines

Operaciones Financieras queda limitado al Saldo se encuentra en su Estipulación Novena, como primera causa de vencimiento, el supuesto considerado de forma expresa en el artículo 296 del Reglamento 575/2013: *incumplimiento de las obligaciones de pago y/o entrega*.

En este sentido, ha de advertirse que en el Contrato Marco de 2013 el Vencimiento Anticipado, y por ello la sustitución de la pluralidad de deudas y créditos recíprocos nacidos de las Operaciones Financieras por una sola deuda y un solo crédito cuyo importe es el del Saldo, no es consecuencia inmediata de la verificación de cualquiera de las causas de Vencimiento Anticipado, sino de la terminación de las Operaciones Financieras y del propio Contrato Marco de 2013, para la cual se faculta contractualmente a la parte *in bonis* (*cfr.* Estipulación Novena del Contrato Marco de 2013). Dicho en otros términos, el efecto del Contrato Marco de 2013 no se produce con la mera verificación de las causas de Vencimiento Anticipado, sino por el ejercicio de la facultad de terminación por parte del contratante no afectado por ellas mediante la formulación de la correspondiente declaración de voluntad. De este modo, sin embargo, no se introduce una desviación respecto de las previsiones del artículo 296 del Reglamento 575/2013. En efecto, el factor que permite reconocer a los acuerdos de compensación contractual su condición de técnica de reducción del riesgo de contraparte es su consecuencia, que en este pasaje del Reglamento 575/2013 se identifica con "*el derecho de recibir o la obligación de pagar únicamente la SUM (neta de los valores positivos y negativos valorados a precios de mercado*" de las Operaciones Financieras y no con la forma en que ello se produzca.

Es poco relevante que dicho efecto se produzca de forma automática, a raíz de la sola verificación de las situaciones consideradas, o que por el contrario requiera una intervención de las partes. En suma, la previsión de una notificación entre partes (que según los casos será manifestación de la voluntad de resolver o de denunciar el Contrato Marco de 2013 y las Operaciones Financieras) para que sea efectivo el vencimiento anticipado no coloca al Contrato Marco de 2013 fuera del ámbito de los acuerdos de compensación contractual objeto del Reglamento 575/2013.

¹¹⁴ Reglamento (UE) n° 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n° 648/2012.

Desde otra perspectiva, el Reglamento 575/2013 deja abierta la forma en que, desde un punto de vista jurídico, se ha de proceder a la fijación del Saldo. En particular, no impone ni restringe los recursos técnico-jurídicos de que pueden valerse las partes del acuerdo de compensación contractual para lograr el efecto de sustitución de la pluralidad de deudas y créditos recíprocos derivados de las operaciones que constituyen su objeto por una sola deuda y un solo crédito cuyo importe neto sea el de los valores de mercado de esas operaciones.

En el caso del Contrato Marco de 2013, sin embargo, esa sustitución es el efecto inmediato y directo de sus propios pactos. En particular, por virtud del Contrato Marco de 2013 cada una de las deudas y créditos recíprocos procedentes de las Operaciones Financieras pierde su individualidad y queda sujeta a un sistema de liquidación por saldos, por lo que no existen créditos líquidos, vencidos y exigibles derivados de las Operaciones Financieras vencidas anticipadamente que pudieran ser compensables (y por ello requirieran de una ulterior declaración de voluntad). Esto es así, tanto por razón de la eficacia normativa del Contrato Marco de 2013 para las Operaciones Financieras que se realicen a su amparo en el futuro, como por razón de su eficacia novatoria para las celebradas con anterioridad y a las que el Contrato Marco de 2013 pueda resultar aplicable (*cfr.* Estipulación Vigésimo primera del Contrato Marco de 2013). En consecuencia, la determinación de la deuda y crédito al final es un acto jurídico en sentido estricto y, en particular, un acto exterior futuro, que solo produce los efectos jurídicos atribuidos previos y autónomamente por el contrato.

Finalmente, la determinación del importe neto de la única deuda y del único crédito resultante de las Operaciones Financieras ha de realizarse conforme a los precios de mercado (es lo que se denomina neto). Y así se prevé con carácter general en el Contrato Marco de 2013 (*cfr.* Estipulación Decimocuarta del Contrato Marco de 2013¹¹⁵).

¹¹⁵ 14.1.3. Normas Comunes. Dentro de la Cantidad a Pagar resultante de aplicar lo dispuesto en los apartados 14.1.1. y 14.1.2. precedentes se incluirán y detallarán, en su caso, las cantidades pendientes de pago por la Parte incumplidora, (incluyendo los intereses devengados al Tipo de Interés Aplicable), y se le restará las cantidades pendientes de pago por la Parte no incumplidora (incluyendo los intereses devengados al Tipo de Interés Aplicable), por Operaciones amparadas por

Ahora bien, a esta regla general, y para los casos en que no sea posible su aplicación -lo que solo sucederá cuando lo impidan razones de orden técnico-, se incluye la previsión de una regla de determinación del Saldo según una valoración sustitutiva, que en este punto debe considerarse conforme a las exigencias del artículo 296¹¹⁶ del Reglamento 575/2013 en la

el Contrato Marco que, vencidas por causas diferentes a las de Vencimiento Anticipado, estuviesen pendientes de pago a la Fecha de Vencimiento Anticipado.

Si la Cantidad a Pagar resultante fuera positiva, la Parte incumplidora pagará a la Parte no incumplidora; por el contrario, si la Cantidad a Pagar resultante fuera negativa, la Parte no incumplidora pagará el valor absoluto de esa cantidad a la Parte incumplidora.

¹¹⁶ Artículo 296

Reconocimiento de los acuerdos de compensación contractual

1. Las autoridades competentes únicamente reconocerán un acuerdo de compensación contractual cuando se cumplan las condiciones del apartado 2 y, si procede, las del apartado 3.

2. Todos los acuerdos de compensación contractual a los que una entidad recurra a efectos de determinar el valor de exposición con arreglo a lo previsto en la presente parte deberán cumplir las siguientes condiciones:

a) que la entidad haya celebrado con su contraparte un acuerdo de compensación contractual por el cual se cree una única obligación jurídica que abarque todas las operaciones incluidas en él, y en virtud del cual, en caso de impago de la contraparte, la entidad tenga el derecho de recibir o la obligación de pagar únicamente la suma neta de los valores positivos y negativos valorados a precios de mercado de las distintas operaciones incluidas;

b) que la entidad haya puesto a disposición de las autoridades competentes dictámenes jurídicos fundamentados y por escrito que permitan concluir que, en caso de impugnarse legalmente el acuerdo de compensación, los derechos y obligaciones de la entidad se limitarían a los mencionados en la letra a). El dictamen jurídico hará referencia a la legislación aplicable en:

i) el país en el que esté constituida la contraparte,

ii) cuando esté implicada una sucursal de una empresa que esté situada en un país distinto a aquel en que esté constituida la empresa, el país en que esté situada la sucursal,

iii) el país por cuya legislación se rijan cada una de las operaciones incluidas en el acuerdo de compensación,

iv) el país por cuya legislación se rijan cualquier contrato o acuerdo necesario para que surta efecto la compensación contractual;

c) que el riesgo de crédito frente a cada contraparte se agregue para llegar a una sola exposición legal resultante de la totalidad de las operaciones con cada contraparte. Esta agregación se tendrá en cuenta a efectos del límite crediticio y del capital interno;

medida en que la cantidad así establecida se corresponda con el valor de liquidación de la Operación Financiera afectada al tiempo de su vencimiento anticipado.

Finalmente hay que señalar que la propia redacción del RDL 5/2005 indica que ese capítulo se aplica a las operaciones financieras que se realicen en el marco de un acuerdo de compensación contractual o en relación con él, siempre que el acuerdo prevea la creación de una obligación única jurídica que abarque todas las operaciones incluidas en dicho acuerdo y en virtud de la cual, en caso de vencimiento anticipado, las partes sólo tendrán derecho a exigirse el saldo neto del producto de la liquidación de dichas operaciones, por tanto deja clara la licitud del neteo, es decir, de los pactos que sustituyen la pluralidad de deudas y créditos recíprocos procedentes de diversos contratos por una sola deuda y un solo crédito, con todo el sentido del mundo, por otro lado teniendo en cuenta que los mercados en que opera este producto son internacionales y el riesgo de concurso de la contrapartida si no fuera posible el neteo sería un disuasorio económicamente hablando.

d) que el contrato no contenga ninguna cláusula que, en caso de impago de una contraparte, permita a otra que no haya incurrido en impago realizar solo pagos limitados, o no realizar ningún pago en absoluto, en favor de la parte que haya incurrido en impago, aun cuando esta sea acreedora neta [es decir, una cláusula de liberación (walk away)].

Si alguna de las autoridades competentes no estuviera convencida de que la compensación contractual sea jurídicamente válida y eficaz con arreglo a la legislación de cada uno de los países a que se refiere la letra b), el acuerdo de compensación contractual no se reconocerá como técnica de reducción del riesgo para ninguna de las contrapartes. Las autoridades competentes se informarán mutuamente a este respecto.

3. Los dictámenes jurídicos a que se refiere la letra b) podrán elaborarse por referencia a categorías de compensación contractual. Los acuerdos de compensación contractual entre productos deberán cumplir las siguientes condiciones adicionales:

a) que la suma neta mencionada en el apartado 2, letra a), sea la suma neta de los valores de liquidación positivos y negativos de todo acuerdo marco bilateral individual incluido y de los valores positivos y negativos a precios de mercado de las operaciones individuales ("importe neto para todos los productos");

b) que los dictámenes jurídicos a que se refiere el apartado 2, letra b), traten de la validez y la eficacia de la totalidad del acuerdo de compensación contractual entre productos, en virtud de las condiciones por él establecidas, y de los efectos del acuerdo de compensación sobre las cláusulas importantes de cualquier acuerdo marco bilateral incluido.

Además, a mayor abundamiento la ley 7/2011 como se ha comentado modifica lo dispuesto en el artículo 16 epígrafe segundo del RDL 5/2005 y ésta modificación¹¹⁷ conduce claramente a la conclusión de la validez de un pacto de compensación contractual en los términos previstos en el contrato marco analizado.

V. MERCADOS EN LOS QUE OPERA EL CONTRATO DE PERMUTA FINANCIERA DE TIPOS DE INTERÉS: MERCADOS DE DERIVADOS Y MERCADOS *OVER THE COUNTER* (OTC)

Para situar al contrato de Swap dentro del entorno financiero al que pertenece es necesario contextualizarlo dentro de los mercados en los que cotiza.

5.1 Definición de mercados *over the counter* (otc)

Los contratos de permuta financiera de tipos de interés cotizan en mercados no normados denominados por sus siglas en inglés OTC que equivale a *Over the counter*. La negociación *Over The Counter* (OTC) negocia instrumentos financieros (acciones, bonos, materias primas, swaps o derivados de crédito) directamente entre dos partes. Este tipo de negociación se realiza fuera del ámbito de los mercados organizados.

Un contrato de un instrumento financiero que cotiza en un mercado OTC es un contrato bilateral¹¹⁸ en el cual las dos partes se ponen de acuerdo sobre las modalidades de liquidación del instrumento. Normalmente es entre un banco de inversión y el cliente directamente y la mayoría de las veces a través del teléfono o por internet dada la volatilidad de las operaciones que se negocian.

De modo sumario interesa reseñar como principales diferencias que:

¹¹⁷ Se incluya como crédito o deuda de la parte incurso en dichas situaciones exclusivamente el importe neto de la operación u operaciones financieras amparadas en el acuerdo, calculado conforme a las reglas establecidas en él.

¹¹⁸ Ver página 38 del presente trabajo acerca de las partes del contrato y su intervención

(i) Los mercados OTC no suelen tener una sede física, y la negociación se realiza por teléfono u ordenador.

(ii) A diferencia de lo que ocurre en los mercados organizados, las operaciones no están estandarizadas, sino que las condiciones de las mismas son fijadas de forma libre y directa por las partes (aunque pueden existir acuerdos generales sobre procedimientos).

(iii) No existe ningún órgano de compensación y liquidación que garantice el cumplimiento de los compromisos adquiridos por los contratantes; por ello, en estos mercados suelen operar entidades de gran solvencia.

La definición del derivado OTC no resulta fácil, no tanto por su complejidad, sino por el elevado número de especies incluidas en el género y por el frecuente recurso a su combinación. Dicho esto, existe un consenso amplísimo en caracterizarlos en razón de la concurrencia de todos y cada uno de los cuatro elementos siguientes: (i) Son contratos a plazo (tratándose de un plazo que *de facto* es esencial). (ii) Son contratos que tienen un valor de mercado susceptible de cálculo (*mark to market value*). (iii) Son contratos cuyo valor de mercado depende a su vez de la evolución de un activo o índice ajeno al objeto del contrato (razón por la cual se habla entonces de subyacentes). (iv) Son contratos independientes de las relaciones jurídicas a las que se refiere el subyacente (por ejemplo, un IRS respecto de la financiación que origina su suscripción, incluso con una función de cobertura¹¹⁹).

Los pagos nacidos del IRS vinculado no retribuyen un capital, simplemente se calculan sobre la base de un subyacente que no es objeto de intercambio.

5.2 Importancia actual y volumen de estos mercados

En un contexto de caída de los volúmenes de negociación, una de las estrategias utilizadas por los mercados regulados para diversificar sus actividades consiste en ofrecer servicios de contrapartida central

¹¹⁹ BADIA BATLE C. “Activos y derivados OTC sobre tipos de interés, swaps y fras” Estudios de la universidad de Barcelona, facultad de Economía y empresa. www. ub. edu

a los participantes del mercado OTC. Este movimiento competitivo converge con el interés de los mayores actores del mercado OTC en reducir su riesgo de contraparte, especialmente después de la quiebra de Lehman Brothers.

Por otro lado, la actividad de los mercados OTC se ha visto afectada negativamente por los problemas de los principales participantes, bancos de inversión y *hedge funds*, que actuaban como creadores de mercado. Precisamente debido a que los participantes más activos en ciertos contratos OTC han recibido el principal impacto de la crisis financiera, la contratación del mercado OTC se vio especialmente afectada en el segundo semestre de 2008 y con mayor anticipación que en los mercados regulados. En concreto, los bancos de inversión¹⁹ actúan como creadores de mercado al asumir posiciones por cuenta propia y, ante las dificultades para obtener capital en los mercados y para disminuir el apalancamiento, podrían reducir la asunción de riesgos/posiciones OTC.

Los *swaps* sobre tipos de interés son en la actualidad los contratos más negociados y de mayor volumen pendiente de vencimiento (55% del total del mercado OTC)¹²⁰.

En un principio, los nuevos contratos del mercado OTC¹²¹ surgen para satisfacer necesidades de cobertura/inversión muy concretas, por lo que se trata de instrumentos a medida. Con el tiempo, un mayor número de entidades comienza a utilizarlos y pueden acabar estandarizándose una parte significativa de sus características (nominal del contrato, vencimiento), aunque sin llegar a la plena fungibilidad de los contratos negociados en mercados regulados.

Los derivados OTC suelen negociarse de manera bilateral y, en la mayoría de los casos, se liquidan también bilateralmente.

En los mercados regulados, los contratos pendientes de liquidación pueden cerrarse antes de su vencimiento realizando una operación contraria en el mercado. En el mercado OTC, si una contraparte quiere cerrar su posición en un determinado contrato, lo habitual es que realice un contrato similar pero de sentido contrario (*offsetting transaction*) con una tercera entidad.

Sin embargo, el mercado OTC no tiene que ser un mercado bilateral necesariamente, sino que existen dos alternativas de negociación: a) la negociación bilateral, donde creadores de mercado (*dealers*)

¹²⁰ *Ibidem*

¹²¹ LAMOTHE FERNANDEZ P y SOLER J A “*Swaps y otros derivados OTC de tipos de interés*” 1996. Madrid, McGrawhill

hacen públicos precios de compra y venta vía teléfono o pantallas y todas las operaciones se ejecutan contra su cuenta propia (principal); y b) la negociación multilateral, en la que existe una pantalla operada por uno o varios intermediarios (*brokers*) y las operaciones se ejecutan entre terceros sin que el intermediario sea contrapartida (*agency*).

La tendencia del mercado OTC es negociar un mayor número de operaciones en sistemas electrónicos, quedando la negociación telefónica para aquellos contratos más complejos y con menor grado de estandarización.

Registro y liquidación de operaciones en cámaras de contrapartida central. La confirmación y registro de las operaciones realizadas en los mercados regulados es automática, ya que el sistema de negociación está conectado con los de liquidación y compensación. En el caso de las operaciones OTC, el proceso es mucho más lento y pueden liquidarse en un plazo de T+5 en el caso de los contratos más estandarizados y en un plazo mayor en el resto.

La negociación en plataformas electrónicas, unida a la estandarización e incluso al registro en CCP, son señas de convergencia entre los mercados OTC y los regulados¹²².

5.3. Normativa relacionada con los mercados OTC

Es interesante destacar que, en el caso de España, la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores incluye una novedad sobre la transparencia de las operaciones en instrumentos financieros OTC. Así, artículo 59 bis de la Ley 24/1988

¹²² GONZALEZ PUEYO, cit. ant., p. 25

establece que las ESI y entidades de crédito que ejecuten operaciones sobre instrumentos financieros deberán comunicarlas a la CNMV a más tardar al finalizar el siguiente día hábil a su ejecución.

La definición de instrumento financiero del artículo 2 de la Ley 24/1988 recoge la práctica totalidad de derivados y subyacentes conocidos hasta la fecha, ya se trate de contratos a plazo *forward*, opciones o *swaps*, sobre cualquier tipo de subyacente (acciones e índices, bonos, divisas, tipos de interés, materias primas, variables climáticas o riesgo de crédito como los CDS). Incluye, por tanto, la totalidad de instrumentos financieros previstos en la sección C del Anexo I de la Mifid, con independencia de si se negocian en un mercado regulado o no (incluyendo, pues, el mercado OTC) y sin delimitar el subyacente del contrato que podría ser no financiero.

Con la crisis financiera internacional se han intensificado los debates:

(i) Transparencia: por un lado, sobre la necesidad de incrementar la transparencia de los mercados de derivados OTC y,

(j) por otro, sobre la conveniencia de incorporar estos contratos a las CCP¹²³. La caída de Bear Stearns y la quiebra posterior de Lehman Brothers pusieron de relieve los efectos sistémicos que podrían surgir de la concentración en unas pocas entidades de posiciones abiertas cuyo tamaño podría llegar a superar en varias veces la capitalización bursátil mundial.

El mercado OTC ha ido incorporando buena parte de los mecanismos de control de riesgos (garantías, límites a las posiciones) utilizados por las CCP. En los mercados de instrumentos financieros (acciones, bonos, derivados, etc.) cuyas negociaciones se realizan fuera del ámbito de las bolsas de valores formales, como NYSE, AMEX, etc. las negociaciones se realizan mediante

¹²³ Las CCP (organizaciones de compensación de derivados en el marco de la Ley Dodd-Frank (“derivatives clearing organizations” o “DCO”)) tienen como función principal mitigar el riesgo de contrapartida gestionándolo de manera multilateral operando como contrapartida de todos los contratos financieros celebrados por los miembros de la misma, interponiéndose entre las dos partes de un contrato financiero. De este modo, el riesgo de mercado se mitiga en la medida en que las posiciones abiertas se encuentran “casadas” unas con otras, y sólo aparece ante el incumplimiento de alguno de los partícipes o de la propia CCP.

Las CCP únicamente actúan de contraparte con respecto a una operación realizada entre sus miembros compensadores. Respecto de aquellas operaciones realizadas entre contrapartes que no son miembros, será necesaria la intermediación de un miembro compensador para poder proceder con la compensación multilateral (esta forma de compensación se denomina “client clearing”).

"*market makers*", es decir, empresas que poseen los activos financieros que se intercambian en el mercado otc y establecen el precio de "*bid*" y "*ask*".

Algunos *markets makers* que operan en el mercado OTC de Estados Unidos son *Automated Trading Desk*, *Knight Equity Markets*, *UBS Securities*, etc. Los *markets makers* utilizan servicios de cotizaciones que agrupan a muchos *markets makers*.

Los principales proveedores de cotizaciones son *Pink markets OTC*¹²⁴ y *OTC Bulletin Board*¹²⁵. En un mercado OTC el intercambio se realiza entre dos partes, el contrato OTC es un contrato bilateral, aunque aún están subordinados a regulaciones para el intercambio de instrumentos financieros.

El mercado OTC puede ser una oportunidad para inversores muy informados, pero tiene un alto grado de riesgo. Las empresas que cotizan en los mercados OTC suelen ser empresas que no cumplen con los requisitos para cotizar en las bolsas de comercio; en general son empresas pequeñas y hay menor transparencia, por lo que el acceso a inversores particulares es restringido.

5.4 Normativa aplicable en OTC. Funcionamiento.

Un contrato OTC es un contrato bilateral en el cual las dos partes se ponen de acuerdo sobre las modalidades de liquidación del instrumento. Normalmente es entre un banco de inversión y el cliente directamente. La mayoría de veces a través del teléfono u ordenador. Los derivados OTC negociados entre instituciones financieras suelen tomar como marco las cláusulas del International Swaps and Derivatives Association (ISDA). Entre instituciones españolas o entre instituciones españolas y particulares suele firmarse el contrato CMOF.

Los derivados OTC están documentados en Contratos Marco que se aplican en todas las transacciones entre esas dos partes. Con cada nueva transacción, las normas del acuerdo maestro-Contrato marco- no necesitan ser renegociadas y se aplican automáticamente.

¹²⁴ <http://www.pinksheets.com>

¹²⁵ <http://www.otcbb.com>

Ya que no se negocia en ninguna bolsa importante y se hace poca investigación, estas negociaciones se consideran arriesgadas. Ya que la negociación en ese mercado es muy infrecuente, la diferencia entre precios obtenidos y solicitados es muy grande.

La legislación bancaria y financiera sobre esta materia sería la siguiente:

En primer lugar la **LMV** que hace referencia a los instrumentos financieros para delimitar aquellos que caen en el marco de la propia Ley y excluye a los que no se acomodan a su enumeración descriptiva (artículo 2.2b). Los recoge aunque no los define en la enumeración que hace y que incluye a los contratos financieros a plazo a las opciones financieras y a las permutas financieras cuyos subyacentes sean de carácter financiero e incluso los de carácter no financiero siempre que sean susceptibles de negociación en un mercado secundario, deben considerarse instrumentos financieros.

La **Orden EHA 888/2008** de 27 de Marzo desarrolla la Directiva 2007/16/CE de 19 de Marzo identifica los distintos tipos de derivados en los que puede invertir una IIC, en base a tres clasificaciones, en atención a su subyacente(entre los que se incluye el riesgo de crédito, la volatilidad de algunos activos , las materias primas, los hedge funds o la inflación) a su naturaleza (futuros, forwards, compraventas a plazo, swap y opciones financieras) a su carácter (sofisticados y no sofisticados)y a su finalidad(cobertura, inversión o en el marco de una gestión encaminada a la consecución de un objetivo determinado de rentabilidad)

También analiza los requisitos específicos exigidos a un determinado derivado(los OTC y los que tengan como subyacente el riesgo de crédito o un índice financiero) así como las exigencias en materia de valoración financiera.

La **Directiva 93/22**¹²⁶ relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables enumera en su sección B del anexo los instrumentos a los que se refieren los

¹²⁶ Directiva 2014/65/ue del Parlamento europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014 relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (refundición)

servicios financieros, tanto principales como auxiliares, hace una categorización de qué se entiende por instrumento y dentro de ellos cuales son instrumentos financieros derivados.

Como derivados vendrían los contratos financieros a plazos y futuros, los contratos a plazo sobre tipos de interés o FRA y los contratos de permuta financiera sobre tipos de interés, sobre divisas o los vinculados a intercambios de valor sobre acciones o índices de acciones también llamados *equity swap* como las opciones de compra o de venta.

Por último, el **Reglamento 648/2012**- conocido como EMIR por sus siglas en inglés - relativo a los derivados extrabursátiles las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones entró en vigor en el 16 de agosto de 2012, este reglamento establece obligaciones para todos aquellos inversores que negocien contratos de derivados, con independencia de su nivel de sofisticación, sean éstos, entidades financieras o no, si bien la intensidad de esas obligaciones será proporcional al nivel de actividad y uso que se haga de los derivados.

Asimismo se han previsto una serie de excepciones para ciertas operativas tales como la cobertura de los riesgos propios de la gestión de una empresa o los contratos que se realicen entre empresas del mismo grupo.

La puesta en marcha efectiva de las obligaciones de esta legislación depende de la publicación de ciertas normas técnicas de la autoridad europea de valores y mercados –ESMA- que desarrolla los contenidos del EMIR, si bien, una parte sustancial de éstas fue publicada el pasado 23 de febrero de 2013 entrando en vigor el 15 de marzo de 2013.

Las instituciones europeas siguen trabajando en la elaboración del resto de normas de desarrollo del EMIR las cuales afectan a todos los contratos de derivados OTC, es decir aquellos en los que en su ejecución no ha mediado un mercado regulado de acuerdo con la Mifid se someterán a los requisitos de compensación centralizada, cuando así se determine por las autoridades europeas, y en el resto de los casos a las técnicas de mitigación del riesgo contenidas en la norma¹²⁷.

¹²⁷ De acceso en www.cnmv.es. Infraestructuras de mercado- publicaciones y otros documentos –reglamento UE

El contenido de la norma se centra se centran en tres bloques fundamentales relacionados con los mercados OTC:

A. Obligaciones de reporting de todas las operaciones de derivados;

El 7 de Noviembre de 2013 ESMA publicó oficialmente la aprobación y registro de las siguientes organizaciones como Entidades de Registro (“Trade Repository” o “TR”) bajo la normativa EMIR:

- DTCC Derivatives Repository Ltd. (DDRL), con base en Reino Unido.
- Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.* (KDPW), con base en Polonia.
- Regis-TR S.A., con base en Luxemburgo.
- UnaVista Ltd, con base en Reino Unido.

El registro de los TR tiene efectos desde 14 de noviembre de 2013. Esto es, la obligación de reporting a los *Trade Repositories* entró en vigor el día 12 de Febrero de 2014 (90 días después del registro). Los TR registrados cubren todas las clases de derivados con independencia de que los contratos se negocien OTC o en mercados organizados.

Todas las entidades (tanto las Contrapartes Financieras (FC) como las No Financieras (NFC)) deberán notificar en el día siguiente hábil (D+1) a un TR, los datos de todo contrato de derivados que hayan celebrado y de toda modificación o resolución del contrato. Esta obligación de información se aplicará a los contratos de derivados que se hayan suscrito antes del 16 de agosto y siguieran vivos en esa fecha y a los que se suscriban el 16 de agosto de 2012 o con posterioridad.

B. Obligación de compensación centralizada de derivados OTC;

Las Contrapartes Financieras (FC) y las Contrapartes No Financieras que superan los umbrales de compensación (NFC+) deberán compensar centralizadamente a través de una Entidad de Contrapartida Central (ECC) todos los derivados OTC pertenecientes a una categoría de derivados OTC que haya sido declarada sujeta a la obligación de compensación por ESMA.

Esta obligación de compensación centralizada entró en vigor en el segundo semestre de 2014. Los contratos de derivados intragrupo quedan exentos de esta obligación.

C. Técnicas de mitigación del riesgo de aquellos derivados OTC que no sean objeto de compensación centralizada por cámara.

Los derivados OTC que no sean objeto de compensación centralizada por cámara, deberán ser objeto de una serie de técnicas de mitigación del riesgo: 1) confirmación en un determinado plazo; 2) conciliación de carteras; 3) procedimientos de resolución de disputas; 4) compresión de carteras; 5) valoración diaria a precios de mercado; e 6) intercambio de colaterales.

Determinadas técnicas de mitigación del riesgo ya están en vigor y son:

(i) La Confirmación en un determinado plazo (distinto según el status de las contrapartes y el tipo de derivado) y la valoración diaria a precios de mercado (sólo para Contrapartes Financieras) entraron en vigor el 15 de marzo de 2013.

(ii) En la misma fecha, el 15 de septiembre de 2013, entraron en vigor la reconciliación de carteras, los procedimientos de resolución de disputas y la compresión de carteras.

CAPÍTULO DOS

LA NATURALEZA JURIDICA DEL CONTRATO DE SWAP

1.- LA NATURALEZA JURÍDICA DEL CONTRATO DE SWAP

Conforme a su naturaleza se define el contrato de Swap de intereses como un contrato atípico, sinalagmático, oneroso, principal, autónomo¹²⁸-aunque en sus orígenes estaba conectado a una operación¹²⁹ financiera -internacionalmente reconocido y regulado que cumple con una importante función económica.

El análisis pormenorizado de algunos de estos caracteres pone de relevancia ciertas discusiones doctrinales de gran importancia a la hora de definir el régimen jurídico aplicado.

1.1. Bilateral.

Es bilateral porque tiene dos partes contratantes, porque genera obligaciones para ambas partes. Todos los contratos en cuanto negocios jurídicos son bilaterales, pues la “unilateralidad” supone que se generan obligaciones para una sola de las partes y esto se da en nuestro ordenamiento jurídico poco frecuentemente.

Los Contratos Marco creados por ISDA¹³⁰ que veremos en otro apartado- definen a las partes como *fixed rate player* y *floating rate player*, es decir, comprador y vendedor de

¹²⁸ En este sentido la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Número uno de Málaga de 4 de Junio de 2008 reconoce su base de contrato autónomo y entiende que “..por la referencia al interés pudiera éste ser clasificado como crédito subordinado , pero la base es contractual y la referencia no indentifica la naturaleza propia del contrato”

¹²⁹ Ver nota al pie 1

¹³⁰ **ISDA** (*International Swaps and Derivatives Association*, "Asociación internacional de Swaps y derivados") es una organización profesional que agrupa a los mayores actores del mercado de derivados.

protección, los Swap son contratos en los que el riesgo de variación a la alza en el tipo de interés del comprador de protección se ve sustituido por el del vendedor de protección a cambio de una cadena de pagos.¹³¹

¿Bilateralidad de las obligaciones? En relación con la bilateralidad¹³² de las obligaciones generadas en el contrato de Swap hay un cierto debate Jurisprudencial¹³³ que incide directamente en el régimen jurídico aplicable, sobretudo en sede concursal.

El objetivo principal de la organización es establecer un marco de referencia mediante contratos estándar. La importancia de la organización en la negociación de este tipo de productos proviene de la bilateralidad de los contratos (OTC - *Over The Counter*), es decir, que no se negocian en un mercado organizado con reglas específicas.

La organización ISDA ha establecido un contrato marco para operaciones en derivados entre las instituciones financieras. En el contrato marco se establecen las definiciones y condiciones generales que regularan cualquier derivado contratado entre dos instituciones financieras. La inclusión de un derivado contratado OTC entre dos instituciones financieras bajo el amparo de un contrato marco es voluntaria, pero suele hacerse ya que evita tener que redactar y negociar todas las condiciones y definiciones cada vez que se pacta una operación.

Diferentes anexos al contrato marco regulan las características específicas de los distintos derivados existentes, por ejemplo swaps, Derivados de crédito, derivados sobre Renta variable, etc.

¹³¹ ROSEL I PIEDRAFITA C. “*Cuestiones de calificación de los swap de crédito*”, Revista de derecho bancario y bursátil págs 206 y siguientes.

¹³² Página 38 y siguientes del presente trabajo en relación a las partes del contrato de Swap.

¹³³ En las sentencias del Tribunal Supremo de 8 y 9 de enero de 2013 se afirmaba que el swap no da lugar a obligaciones recíprocas, y que las obligaciones surgen solamente para una de las partes, pues las prestaciones pendientes de cumplimiento para una de las partes no guardan relación causal con las que pudieran derivarse en el futuro para la otra. En ellas el alto tribunal considera que la obligación puede surgir para una o para la otra parte, pero son obligaciones autónomas, que no traen causa unas de otras, por más que tengan su origen en un mismo contrato. Aunque ambas partes quedan obligadas por el contrato, solo una de ellas ejecutará una prestación según cual sea el tipo de interés aplicable en cada liquidación.

“..tras esa reciprocidad genética al inicio de la relación no se produce una reciprocidad funcional a lo largo del contrato porque del contrato solo surgen en cada liquidación obligaciones para una de las partes, que no guardan relación causal con las que pudieran derivarse en el futuro para la otra..”

Finalmente resuelven afirmando que los créditos surgidos a favor de la entidad financiera en las liquidaciones practicadas con posterioridad a la declaración de concurso deben ser calificados como créditos concursales puesto que no es aplicable el Art. 61.2 LC previsto para los contratos con obligaciones recíprocas, pues el swap no origina obligaciones recíprocas a cargo de ambos contratantes, sino obligaciones para una sola de las partes en cada una de las liquidaciones previstas, sin perjuicio de que el riesgo sea bilateral.

Por un lado y a favor de la bilateralidad de las obligaciones dimanantes de este contrato:

La propia definición de los contratos bilaterales y la doctrina del Tribunal Supremo. Se definen las obligaciones bilaterales como aquellas en las que hay pluralidad de vínculos, pues las partes se obligan recíprocamente una respecto a la otra¹³⁴, son aquellas en que cada una de las partes se hace prometer una prestación y promete otra a título de contrapartida de aquella.

En el caso del contrato de Swap, se da la pluralidad del vínculo; Hablando en términos ISDA el comprador de protección se obliga a pagar un tipo fijo a cambio de recibir el tipo variable del vendedor de protección.

Es esencial para el concepto del contrato bilateral que las prestaciones de cada una de las partes sean prometidas a título de contrapartida o retribución por las prestaciones de la otra. En el contrato de Swap si el comprador de protección no recibiera el tipo variable que es el que cubre su incertidumbre no se comprometería a pagar el tipo fijo.

Para que pueda hablarse de contratos bilaterales hace falta (Requisitos del TS 5.01.1905):

I.- Un mismo contrato establezca prestaciones a cargo de ambas partes (las dos obligaciones tienen origen en un solo acto)

II.- La obligación de cada una de ellas haya sido querida como equivalente de la otra

III.- Exista una mutua condicionalidad

1.- Los efectos de las obligaciones bilaterales

¹³⁴ CASTÁN TOBEÑAS J op antes citada “*Derecho Civil español común y foral*” Tomo 2 volumen I página 630

Cada parte se obliga con el fin de obtener el cumplimiento de la obligación de la otra. Así en el contrato de Swap una parte se obliga a pagar el Euribor a la otra porque esta se obliga a pagar el tipo fijo – apuesta bilateral de tipos de interés tal y como indica Ignacio sancho Gargallo en la sentencia de la Audiencia provincial de Barcelona, las partes pretenden obtener una ganancia económica y se obligan a una prestación con una expectativa de ganancia pecuniaria.

En estos contratos, sino se establece otra cosa en la ley específica o se pacta expresamente en el contrato, las partes deben realizar sus prestaciones de manera simultáneamente y si una parte pretende exigir el cumplimiento de la otra debe ofrecer la realización de la suya.

En el contrato de Swap queda estipulado que a la fecha de liquidación las partes efectuaran sus prestaciones, una determinada a priori en el contrato y la otra determinable. Hay dos prestaciones y una liquidación, de un modo semejante al de la cuenta corriente mercantil.

Como opuesto a lo expuesto, están las obligaciones unilaterales en cambio son aquellas en las que hay un solo vinculo obligatorio, pues una persona se obliga respecto a otra sin que ésta asuma a su vez obligación alguna.

En el contrato de Swap no se da esta situación, si fuera unilateral una parte se obligaría a pagar sólo si el efecto aleatorio le fuera adverso, en cambio en el contrato de permuta financiera de tipos de interés se especifica que las dos partes asumen obligaciones conectadas y de tracto sucesivo¹³⁵.

¹³⁵ Esto es negado por las sentencias del Tribunal Supremo de 8 y 9 de enero de 2013 en la que el alto tribunal afirma que una sola de las partes es la que tiene obligaciones por este contrato. Utiliza la naturaleza jurídica del contrato para subsumir la o

Las obligaciones de las partes una vez declarada la situación concursal de una de ellas, no se compensan por pacto contractual que quedaría anulada por lo dispuesto en el artículo 58 de la ley concursal, sino que se compensan porque están regulados por el RDL 5/2005 (ACC).

El intercambio de flujos deriva de lo asumido por las partes en el contrato; una parte se obliga frente a la otra con la expectativa de ganancia económica- espera que el elemento aleatorio determine que su prestación sea menos onerosa que la prestación que recibe de la contraparte del contrato.

Por todo ello, cabe concluir que la bilateralidad es incuestionable.

Por otro lado, un sector de la Jurisprudencia¹³⁶ niega este carácter puesto que las sucesivas liquidaciones no hacen surgir obligaciones recíprocas sino la obligación unilateral de pago para una sola de las partes, de tal manera que el Banco contratante realizará el correspondiente cargo o abono en la cuenta de referencia en función del resultado del riesgo.

Esto es así como consecuencia del neteo de las prestaciones recíprocas; así aunque en el contrato quedan definidas las referencias sobre las que cada parte debe cuantificar su prestación económica, cuando llega el momento de la liquidación ésta se hace por diferencias, por tanto, corresponde a una sola de las partes- a cargo de la que corra la prestación más onerosa- y no a ambas, efectuar el pago.

“...Las sucesivas liquidaciones no hacen surgir obligaciones recíprocas, sino la obligación unilateral de pago para una sola de las partes...”

¹³⁶ Sentencia de 17 de mayo de 2011 del juzgado de lo mercantil de Barcelona número 7 se resalta la consideración del contrato de Swap de tipos de interés como unilateral.

Si las obligaciones unilaterales son aquellas en las que hay un solo vínculo obligatorio, pues una persona se obliga respecto de la otra, sin que ésta asuma a su vez obligación alguna, en el Swap lo que quedaría por determinar es qué parte es a que asume la prestación económica de un modo similar al contrato de juego o apuesta¹³⁷.

Este debate jurisprudencial, en torno a la naturaleza jurídica de las obligaciones dimanantes del contrato de Swap tiene importantes consecuencias prácticas puesto que si se niega el carácter bilateral del contrato la calificación en sede concursal de los créditos generados por los Swap tanto los créditos originados después de la declaración de concurso como los que tienen su origen con anterioridad a la declaración del concurso tendrán la consideración de créditos sin privilegio¹³⁸ – ordinarios-.

¹³⁷Sentencia del Juzgado de lo mercantil de Barcelona núm 7 1.12.2009

*“...Las sucesivas liquidaciones no hacen surgir obligaciones recíprocas, sino la obligación unilateral de pago para una sola de las partes, de tal manera que el Banco contratante realizará el correspondiente cargo o abono en la cuenta de referencia en función del resultado del riesgo. Las llamadas liquidaciones, que suelen pactarse entre las partes, como en este caso, de forma trimestral, vienen a constituir hitos temporales que marcan en un momento temporal determinado la ganancia o la pérdida eventual, que forma parte del riesgo propio de estos contratos. Sin embargo de aquí no cabe deducir la existencia de obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento, las cuales surgen en el momento del nacimiento del negocio jurídico que coincide con la prestación del consentimiento mediante su firma. La obligación bilateral nace en el momento en que se firma el contrato y su determinación posterior depende de un suceso futuro e incierto, de un riesgo de manera que la liquidación puede variar a favor de una u otra parte, **surgiendo una única obligación de pago para una de las partes**. Por ello, no cabe dar aplicación al art. 84.2.6º ni al párrafo 9º de la LC y en consecuencia el crédito contingente que pudiera surgir a favor del banco no puede entenderse como un crédito contra la masa, al no poder encuadrarse en ninguno de estos supuestos”.* y también en este sentido: la sentencia del Tribunal Supremo Sala Primera, de lo Civil, S de 24 Feb. 1998

“...Es preciso aplicar esta norma, propia de las obligaciones recíprocas como las que se derivan del contrato de autos, debidamente interpretado.

*Cada obligación bilateral sirve de causa a la otra: si una parte no cumple su respectiva **obligación** queda la otra sin causa y produce como efectos la compensación en caso de mora (art. 1100, último párrafo, CC), la posible exceptio non adimpleti contractus (arts. 1100, 1124 y 1308 CC) y la resolución de las obligaciones recíprocas por incumplimiento de una de las partes.)*

¹³⁸ Y en el mismo sentido la sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona 58/2011:

*“...Por eso, como se ha afirmado en la doctrina, **el swap sobre tipos de interés encierra una apuesta bilateral**, ya que las dos partes quedan obligadas desde que se confirma la operación de swap, pero sólo una de ellas ejecutará su prestación en cada liquidación periódica según el resultado del cálculo que corresponda a dicha liquidación.*

En cambio, si el crédito fuera generado por un contrato bilateral conforme al artículo 61 de la Ley Concursal, todo aquel originado después de la declaración Concursal será calificado de crédito contra la masa, accediendo por tanto a una preferencia en el cobro que no tendría de ser un contrato con obligaciones unilaterales.

Evidentemente, al acreedor de estos contratos, normalmente una entidad financiera le interesa una interpretación favorable a la bilateralidad, si bien es cierto, que los juzgados no están apoyando la postura seguida mayoritariamente por la doctrina.

Sentencia del Juzgado de lo mercantil de Barcelona 2 hecho sexto 25.01.2010 “...*El supuesto, por tanto, no tiene encaje en el tenor literal del artículo 61.2º y mucho menos en el espíritu y la finalidad perseguida por dicha norma (artículo 3 del Código Civil EDL1889/1).*”

Ciertamente, tampoco encaja en el apartado primero del artículo 61, lo que evidencia que dicho precepto, en sus dos apartados, no contempla todas las situaciones posibles ni ofrece soluciones para todo tipo de contratos con obligaciones recíprocas. Y, a mi entender, el caso que nos ocupa, precisamente por no existir una prestación pendiente de cumplimiento a cargo de la entidad de crédito y por tratarse de una liquidación de una operación anterior, tiene mejor acomodo en el apartado primero del artículo 61, que obliga a incluir la prestación del concursado en la masa pasiva del concurso.”

La Sentencia 58/2011 A Provincial de Barcelona :(Ponente Ignacio Sancho Gargallo) “...*Pero aunque se hable de "permuta financiera y de intercambio de los flujos derivados de la aplicación de un tipo de interés u otro", lo cierto es que del contrato no nacen obligaciones compensables, ni siquiera automáticamente, sino que el referido intercambio de flujos forma*

En consecuencia, no cabe hablar de obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento por ambas partes, pues en cada una de las liquidaciones lo será por alguna de las partes. Por ese motivo, no entran dentro del presupuesto previsto en el art. 61.2 LC, que afecta tan sólo a los "contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento tanto a cargo del concursado como de la otra parte". El Swap podría dar lugar a obligaciones para ambas partes, pero no serían recíprocas, sino autónomas, razón por la cual no merecen el tratamiento previsto en el art. 61.2 LC...”

parte del mecanismo de cálculo o determinación, al tiempo de realizar la preceptiva liquidación, de una única obligación, para una de las partes. En concreto, y a los efectos que ahora nos interesan, de este contrato, con cada liquidación, no nacen obligaciones para ambas partes que automáticamente se compensan, sino que tan sólo cabe identificar una única obligación, tras la correspondiente liquidación, que puede ser a cargo de una o de otra parte.”

En resumen, es evidente que ambas interpretaciones tienen una base para reflexionar sobre la naturaleza de los compromisos de las partes en el contrato de Swap en mi opinión no hay duda acerca de su calificación como bilateral en relación con las obligaciones y ello es así fundamentalmente porque El RDL 5/2005 permite liquidar por diferencias el saldo resultante de cada liquidación de las operaciones firmadas al amparo de un acuerdo de compensación contractual -en adelante ACC- lo que hace que el juez entienda que sólo hay obligación a cargo de una de las partes cuando la realidad es que una parte tiene una obligación más onerosa que la otra y al liquidar por diferencias se produce un cargo.

Esto es, cuando deviene cierta, determinada y exigible la prestación que inicialmente no lo era nos encontramos con el montante económico de la misma y se concretiza para qué parte ha sido más oneroso el cargo.

El texto de la norma no deja lugar a dudas: Las consecuencias en sede concursal pueden ser maléficas. Es cierto que el coste de cancelación de algunas permutas financieras puede dejar a una empresa descapitalizada si éste llega a obtener una calificación de crédito contra la masa, pero también es cierto, que su calificación jurídica debe situarse por encima de las consecuencias práctica en un supuesto concreto y ascender a un nivel más generalista que dé cabida a una definición teórica del contrato¹³⁹.

¹³⁹La sentencia del juzgado de lo Mercantil N°. 7 de Barcelona, S de 17 May. 2011Coreo señala la sentencia del Tribunal Supremo de fecha 30 de octubre de 1.981 “... es característico de estos contratos, "del alea su bilateralidad y, por lo tanto, que el riesgo a la eventualidad de la ganancia y la pérdida ha de ser común a ambos contratantes". No obstante esta conceptualización como contrato bilateral en cuanto al riesgo que se asume en el momento de su nacimiento, las sucesivas liquidaciones no hacen surgir obligaciones recíprocas, sino la obligación unilateral de pago para una sola de las partes, de tal manera que el Banco contratante realizará el correspondiente cargo o abono en la cuenta de referencia en función del resultado del riesgo. Las llamadas liquidaciones, que suelen pactarse entre las partes, como en este caso, de forma trimestral, vienen a constituir hitos temporales que marcan en un momento temporal determinado la ganancia o la pérdida eventual, que forma parte del riesgo propio de estos contratos.

1.2. Sinalagmático.

El contrato de Swap es sinalagmático porque existe reciprocidad, funcionalidad y conexasibilidad entre las obligaciones de las partes.

Esta cualidad se encuentra relacionada con el apartado anterior: las obligaciones bilaterales son el sinalagma.

Una de las partes asume la obligación de pago puesto que espera recibir una cantidad de la otra parte y tiene una expectativa de ganancia económica. Si el comprador de protección tuviera dudas acerca de la percepción de la cantidad determinada en el contrato por parte del vendedor de protección no abonaría su parte, por tanto, una prestación trae causa en la otra y viceversa.

Se da en este contrato una situación análoga a la cuenta corriente mercantil, puesto que la cuenta genera apuntes a cargo de uno y de otro, los apuntes son obligaciones autónomas de pago, que, finalmente son liquidadas por la diferencia de saldos¹⁴⁰.

Analizado el concepto y naturaleza de los contratos que vinculan a ambas partes, las demandantes invocan en su pretensión de nulidad, el Código Civil, artículos 1.261 y concordantes, la Ley la Ley 7/1998, de 13 abril , de Condiciones Generales de la Contratación , la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios, Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 noviembre y finalmente la Ley de Mercado de Valores, en la reforma operada por la Ley 47/07. Se hace preciso analizar esta normativa y su incidencia en este procedimiento por separado.

¹⁴⁰ La Sentencia 190/11 del juzgado de lo mercantil número 3 de Alicante sede en E'clce de 7 de Diciembre de 2011 a diferencia entre dos tipos de tendencias Jurisprudenciales, decantándose por considerar a las permutas financieras con auténtico contrato sinalagmático:

A) Jurisprudencia que considera que las permutas financieras son consideradas como un auténtico contrato sinalagmático con efectivas prestaciones reciprocas.

Sentencia de la Audiencia Provincial de Zaragoza de 4 de noviembre de 2011: *“cuando nos referimos a los créditos que pudieran surgir de una liquidación de operación de swap- y no la liquidación definitiva del contrato- estaríamos ante el cumplimiento de una obligación recíproca del concursado lo que podrí situar a ese crédito del tercero en la calificación de crédito contra la masa”*.

Sentencia de la Audiencia Provincial de Zaragoza de 26 de octubre de 2010 es favorable igualmente a la calificación de crédito contra la masa respecto a las liquidaciones trimestrales de las permutas producidas constante el concurso. En este sentido, indica que ante liquidaciones acaecidas constante la situación concursal estaríamos ante el cumplimiento d una obligación recíproca del concursado lo que sitúa a ese crédito del tercero en la calificación de crédito contra la masa (Art. 85.5 y 85.6 LC) mientras no se a resuelto el contrato.

Esta figura se consagró en el Art. 764 del Código Civil Alemán (BGB) y fue reconocida en las sentencias del Tribunal Supremo de 16 de febrero de 1897, de 29 de diciembre de 1900 y de 31 de diciembre de 1941, aunque entre nosotros ha obtenido reconocimiento normativo sólo en tiempos recientes merced al Art. 2 LMV, precepto que tipifica el *nomen iuris* en cuestión.

En efecto, la mecánica de los pagos que surgen del contrato diferencial se corresponde sustancialmente con la caracterización del IRS, una figura similar y popular en el mundo anglosajón del CFD (*contract for difference*) y bastante difundido en los mercados de valores en los últimos años, se advierte que su base es el cálculo en una fecha futura de la diferencia entre el precio de cierre de una acción y un precio pactado *ab initio* entre las partes. Una vez determinada esta diferencia, se multiplica por el nocional del contrato y el resultado es pagado por una parte a la otra en función de su signo.

Llegados a este punto, nos enfrentamos a un primer problema. A saber, que el Art. 2 LMV distingue de modo terminante entre permutas financieras (así como los contratos a plazo y las opciones) y contratos por diferencias. Se trata de una distinción que no es casual sino que se funda en prácticas de mercado muy asentadas desde sus inicios. Las permutas financieras o *swaps* consisten en la tradición inglesa en el intercambio de dos flujos de pagos desde el momento mismo de su aparición, mientras los contratos por diferencias se fundan en el cálculo

Sentencia de la Audiencia Provincial de Pontevedra de 27 de mayo y 13 de octubre de 2010- Los saldos resultantes de las liquidaciones posteriores a la declaración del concurso tienen la consideración de crédito contra la masa.

Sentencia de la Audiencia Provincial de Jaén de 18 y 19 de 2010 indican que ni el objeto ni la causa de estos contratos consisten en el establecimiento de una obligación de intereses.

Sentencia de la Audiencia Provincial de Valencia de 20 de enero de 2011 que indica que la liquidación periódica a favor o en contra del cliente se realiza sobre un nominal convenido y no sobre la deuda que exista entre las partes por lo que difícilmente el importe resultante de dicha liquidación puede tener la consideración de intereses, por tanto nos encontraríamos ante créditos con cargo a la masa en aplicación del artículo 61.2 Ley Concursal.

B) Corriente jurisprudencial que no considera a las permutas como contratos sinalagmáticos.

Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona Sec. 15ª de 9 y 21 de febrero de 2011 que indican que los Swaps no pueden considerarse negocios recíprocos en el sentido del artículo 61.2 LC ya que la obligación de pago de cada una de las partes obligaciones periódicas no viene condicionada a contraprestación alguna por la otra parte.

La diferenciación no resulta baladí ya que únicamente en los supuestos de contratos vigentes con prestaciones recíprocas pendientes de cumplimiento por ambas partes al momento de la declaración del concurso podremos estar ante prestaciones con la consideración de crédito contra la masa.

futuro de un único pago con base en la diferencia entre dos precios de un mismo activo. En teoría, podría alcanzarse mediante el contrato por diferencias el mismo resultado práctico perseguido con un contrato a plazo, una opción, una permuta financiera o cualquier otro derivado OTC que liquide por diferencias. Igualmente, un mismo efecto de garantía podría alcanzarse a través de una fianza, de un aval a primera demanda o de un seguro de caución por ejemplo. Pese a ello, en cada caso tenemos tipos contractuales distintos sometidos a regímenes dispares.

Además el contrato por diferencias podría no considerarse aleatorio, sino condicional. Es decir, la eficacia de las obligaciones recíprocas a cargo de cada parte de pagar la diferencia dependería de que el nivel futuro del tipo variable de referencia se fije por encima o por debajo del nivel pactado. La publicación del tipo de referencia no es incierta en modo alguno. En el caso del Euribor, por ejemplo, su publicación se ha llevado a cabo sin interrupciones desde la adopción del euro como moneda común de la euro zona. Lo único incierto son sus vaivenes, los cuales, sea dicho de paso, no deberían calificarse como un siniestro, lo que impediría cubrirlos mediante un seguro.

Con independencia de la controversia jurisprudencial existente, estimo que el swap es un contrato único que genera diversas relaciones obligatorias, de tracto sucesivo y sinalagmático en el que existe una causa recíproca o más bien una interdependencia entre las prestaciones de las dos partes de modo que cada prestación actúa como contravalor de otra, resultando de aplicación la *exceptio non adimpleti contractus*, del que no se puede negar su carácter sinalagmático.

Las Sentencias del Tribunal Supremo de 8 y 9 de enero de 2013 sin negar este carácter sinalagmático del contrato de swap, distinguen entre sinalagma genético y sinalagma funcional:

“La idea del “sinalagma genético” significa que en la génesis de la relación obligatoria cada deber de prestación constituye para la otra parte la razón de ser o la causa por la que queda obligada a realizar o ejecutar su propia prestación. Por ello, un regular desenvolvimiento de la relación obligatoria sinalagmática exige la existencia de ambas obligaciones. La inexistencia o la subsiguiente desaparición de uno de los deberes de prestación lleva aparejada la consecuencia de que el otro, aislado, carezca por

completo de sentido y de razón de ser. En esta idea tiene su fundamento el fenómeno de la resolución por imposibilidad sobrevenida, que más adelante estudiaremos con mayor detenimiento.

El “sinalagma funcional” significa que ambos deberes de prestación, funcionalmente enlazados, deben “cumplirse” simultáneamente. La regla de la ejecución simultánea de las prestaciones recíprocas aparece así como una consecuencia inmediata de su interdependencia funcional. Es la idea que preside los artículos 1466 y 1500 en relación con el contrato de compraventa y que es aplicable a todas las relaciones sinalagmáticas.

La regla de la ejecución simultánea de las obligaciones sinalagmáticas encuentra, sin embargo, algunas excepciones. El negocio jurídico constitutivo de la obligación, los usos del tráfico o la naturaleza de las cosas pueden imponer un distanciamiento o una separación de las prestaciones. Por ejemplo: se vende al fiado; el comprador hace previa entrega del precio; se ejecuta una obra o se realiza un trabajo que se cobrará más adelante. Cuando las prestaciones se distancian tempo- realmente, el que cumple primero concede crédito. La interdependencia o reciproca- dad entre las obligaciones continúa en tales casos existiendo, en la medida en que cada una de ellas es la razón de ser de la prestación y de la obligación recíproca”

La causa de esta deliberación doctrinal es conocer la calificación de los créditos originados por este contrato cuando una de las partes del concurso está dentro de un procedimiento concursal. La naturaleza jurídica del contrato marca que el orden de prelación del cobro de los créditos sea uno u otro.

La jurisprudencia menor ha resuelto en todos los sentidos, tal y como se analizará en la última parte del presente trabajo, y son las sentencias del Tribunal Supremo las que deben dar luz a la calificación de estos créditos y para ello, el análisis de la naturaleza del contrato es decisivo.

El TS en la sentencia de 9 de enero de 2013 (RJ 2013/1633¹⁴¹) niega la existencia de reciprocidad funcional en el contrato de swap y concluye que se generan obligaciones para una sola de las partes: aquella a cuyo cargo está la obligación más onerosa.

- La inexistencia de reciprocidad funcional en el swap desvinculado:

¹⁴¹ Ver página 311 de este trabajo en relación con las sentencias del TS sobre esta materia

...

En el presente litigio, las partes suscribieron un contrato desvinculado de cualquier otra operación, cuyos exactos términos no constan al no haberse acompañado a la demanda, del que no derivan obligaciones funcionalmente recíprocas, ya que nada más surgen obligaciones para una de las partes. En este sentido, la sentencia de la Audiencia declara que “del contrato no nacen obligaciones compensables, ni siquiera automáticamente, sino que el referido intercambio de flujos forma parte del mecanismo de cálculo o determinación, al tiempo de realizar la preceptiva liquidación, de una única obligación, para una de las partes”, lo que no ha sido desvirtuado por el cauce oportuno —en el recurso extraordinario por infracción procesal la recurrente se limitó a sostener sin otro apoyo que la propia autoridad de la afirmación, la existencia de “obligaciones recíprocas”—, sin que sean suficientes a tal efecto las manifestaciones formales que, al parecer, se contienen en el contrato, probablemente dirigidas a intentar eludir la eventual aplicación de las reglas concursales”.

Concluyendo, la existencia o no de sinalagma tiene una consecuencia práctica directa en materia de calificación concursal.

Es un contrato único que genera diversas relaciones obligatorias, de tracto sucesivo y sinalagmático en el que existe una causa recíproca o más bien una interdependencia entre las prestaciones de las dos partes de modo que cada prestación actúa como contravalor de otra, resultando de aplicación la exceptio non adimpleti contractus.

Si bien, la consecuencia de calificar el swap como crédito contra la masa para la empresa concursada en determinados casos puede ser nefasta. Esta variable práctica que no debería ser considerada a la hora de determinar la naturaleza jurídica de un contrato, puede tener cierta influencia en las posturas jurisprudenciales en esta materia.

1.3 Oneroso.

Las partes de este contrato buscan un beneficio económico y su propio objeto es el intercambio de tipos de interés que se traduce en obligaciones económicas para los contratantes.

Las partes¹⁴², en función de un hecho incierto del que se fijan unos baremos o módulos objetivos, va a asumir una obligación pecuniaria en una fecha determinada y de tracto sucesivo cuyas obligaciones y vencimiento son independientes del contrato al que da cobertura y cuyo objetivo puede ser la gestión del riesgo o la expectativa de ganancia.

En el caso de que el contratante busque la gestión de sus riesgos financieros, sería un contrato oneroso en cuanto que el asegurador asume la cobertura de un riesgo de la que en su caso derivará la prestación del pago o abono de la indemnización y el comprador de protección se obligará al pago de la prima o primas sucesivas.

Esta obligación pecuniaria nace y termina en la fecha de cada liquidación, es por ello, importante que las fechas queden bien definidas en el momento de la contratación del Swap.

1.4 Aleatorio. ¿Aleatorio o conmutativo?

La cuestión acerca de la calificación del Swap como contrato aleatorio no ha sido una cuestión pacífica en nuestra doctrina: el concreto importe de las obligaciones periódicas asumidas por las partes del contrato dependerá de la evolución del activo subyacente a que las mismas hayan sometido la indexación pero, ¿es predicable el aleas respecto del negocio jurídico en su conjunto? es un contrato cuyo resultado no se conoce hasta el momento de su liquidación, pero ¿podemos decir que esta se encuentra determinada y que es un único elemento aleatorio dentro del contrato? ¿están condicionada su eficacia al resultado del elemento- índice?

¹⁴² ROSELL I PIEDRAFITA C Revista de derecho bancario y bursátil pag 208 “*Cuestiones de calificación de los Swap de crédito*”. La doctrina mayoritaria destaca como aspectos fundamentales del contrato, el carácter exclusivamente pecuniario de las prestaciones a cargo de las partes, al menos en lo relativo a las obligaciones principales y el tracto sucesivo como elemento diferenciador de la mayoría de contratos OTC (over the counter) y de los derivados.

El CC en el artículo 1790 define el contrato aleatorio como: “... *aquel por el que una de las partes o ambas recíprocamente, se obligan a dar o hacer una cosa en equivalencia de la que, otra parte ha de hacer para el caso de un acontecimiento incierto o que ha de ocurrir en tiempo determinado.*”

De lo que se deduce que una o las dos partes del contrato se obligan a dar / hacer una cosa en función de un elemento aleatorio¹⁴³ que afecta al momento en que deberá realizarse o a lo que deberá realizarse.

Podríamos decir que bajo dentro del grupo de los contratos aleatorios del artículo 1790, haya algunos que solamente resultan aleatorios para alguna de las partes.

Podría parecer de lo dicho que, sobre todo el seguro, excluye el riesgo para la aseguradora, pues que se funda, independiente del contrato con cada particular, en aquellas reglas matemáticas extrañas a las calificaciones jurídicas que permiten a la Compañía, como si hubiere una mutualidad entre todos los aseguradores, pagar las indemnizaciones a aquellos que sean alcanzados por el siniestro, pero el cálculo de probabilidades y el reaseguro hace cuantificar el importe de las primas de modo que la Aseguradora, aun cumpliendo todos sus deberes de indemnizar; siempre obtendrá beneficios; para ella, en conjunto, no hay riesgo alguno sino siempre ganancias. Por manera análoga también, por ejemplo, en el juego puede lograrse la reducción del riesgo, como prueba en que en los Casinos de Juego, que se someten a criterios de cobertura similares a los utilizados por los aseguradores, se reducen los riesgos de pérdidas hasta que estos dejan prácticamente de existir.

Sólo si se examina cada contrato de seguro o juego en tales casos, aisladamente, cabe percibir el riesgo para una de las partes, la más poderosa, no se aprecia en el conjunto¹⁴⁴.

¹⁴³V. BELTRAN DE HEREDIA CASTAÑO, José, *La renta vitalicia*, EDERSA, Madrid, 1963; MORENO MARTINEZ, Juan Antonio, “De los contratos aleatorios o de suerte (Disposición general) en BERCOVITZ, R., (dir.) Comentarios al Código Civil, T.IX, ed. Tirant lo Blanch, Valencia, 2013; MORENO MARTINEZ, Juan Antonio, “Del Contrato de alimentos”, en BERCOVITZ, R., (dir.) Comentarios al Código Civil, T.IX, ed. Tirant lo Blanch, Valencia, 2013. ROCA GUILLAMÓN, Juan, “El vitalicio. Notas sobre el contrato de alimentos Ley 41/ 2003”. Estudios de Derecho de Obligaciones en homenaje al Prof. Mariano Alonso Pérez, II, ed. La Ley, Madrid, 2006

1.4.1 Clases de contratos aleatorios y subsunción del swap en ellos.

Castán afirma que es difícil encontrar una definición general de los contratos aleatorios¹⁴⁵.

Si se les define como aquellos en que hay riesgo de ganancia o pérdida (esto es así en el Swap), no resultan bien delimitados, pues el alea puede encontrarse en casi todos los contratos típicos (como la compra venta de cosa futura) y si se les caracteriza como aquellos en los que la prestación o prestaciones no están determinadas, sino que dependen de un acontecimiento incierto podría confundirse con los contratos condicionales.

La distinción que establece el Código Civil entre aquellas especies aleatorias que dependen de un acontecimiento propiamente incierto como el seguro, el juego y la apuesta, y aquellas otras que dependen de un acontecimiento cierto, pero que ha de ocurrir en tiempo indeterminado (o sea, incierto en el *quando*) como la renta vitalicia, es verdadera, pero, así y todo, entendiendo que los contratos aleatorios son también contratos condicionales, siempre resulta que en la definición de nuestro Código no resalta con la debida claridad la diferencia que existe entre la incertidumbre característica de los contratos aleatorios y la que es propia de cualquier condición suspensiva que, según el autor, estriba en que el contrato simplemente condicional depende del acontecimiento incierto que llegue o no el contrato a producir efecto, mientras que en el contrato aleatorio la función de la condición estriba en decidir, no si ha de producir efecto el contrato, sino únicamente cual ha de ser este efecto.

Sánchez Román¹⁴⁶ los define como “*aquellos en que cada una de las partes debe tener en cuenta la adquisición de un equivalente de su prestación pecuniariamente apreciable, pero no bien determinado el momento del contrato y sí dependiente de un acontecimiento incierto, corriendo los contratantes un riesgo de ganancia o pérdida*”

¹⁴⁵ CASTÁN TOBEÑAS, José, *Derecho civil español, común y foral*, Tomo 4, Reus, 2007 página 715.

¹⁴⁶ ROGEL VIDE, C. op antes cit pagina 220

Siguiendo con este autor, los contratos aleatorios podrían clasificarse en sencillos y dobles, la diferencia estribaría en determinar si es una sola de las partes las que se expone al riesgo o son las dos las que corran el riesgo de ganancia o pérdida (Swap).

Para autores como PLANIOL o COLIN y CAPITANT¹⁴⁷ la clasificación del *Code civil* además de excesivamente generalista, es errónea, entienden que un contrato no puede ser aleatorio respecto a una sola de las partes: no puede haber probabilidades de ganancia o pérdida para una de las partes sin que para la otra correspondan probabilidades correlativas e inversas.

Por el mayor o menor grado de aleatoriedad es aceptable la distinción que hace Chironi entre los que interviene la suerte (seguro, renta vitalicia) y aquellos otros en que la suerte es la razón constitutiva (juego y apuesta).

En el Swap parece claro que se da una incertidumbre para ambas partes sobre el resultado económico que cada una de las partes haya de obtener del mismo como consecuencia de que la existencia o la determinación de una prestación se vea afectada por el azar.

El riesgo no es asumido solamente por aquella parte cuya prestación, determinada desde el momento de la conclusión del contrato, se enfrenta con otra prestación indeterminada, que puede o no producirse, sino que es asumido por ambas partes que van a desconocer el resultado del contrato hasta que se desvele “el elemento desconocido”.

El evento aleatorio es aquel que puede resolverse favorablemente: con buena suerte, o desfavorablemente: con mala suerte. Esta alternativa contrapuesta que se compendia en el *alea*, hace que cada una de las partes, respectivamente, tenga la esperanza de una buena *chance*, mas también que, en función de la misma, este dispuesto a correr el riesgo de una *chance* desfavorable ¹⁴⁸

En el contrato de Swap existe un resultado económico incierto y dos prestaciones habitualmente una determinada en el propio contrato y otra determinable cuando el referente “desvele” su cotización, aunque dependiendo de la tipología pueden ser determinables ambas. Lo que las partes sí conocen son los elementos para determinarlas.

¹⁴⁷ *Ibidem*, 400 y ss

¹⁴⁸ ROGEL VIDE, C, *op. cit.*, pp. 102 y ss:

En el contrato de Swap opera la incertidumbre en dos direcciones:

I.- Una la de determinar cual de las partes del contrato tendrá a su cargo la prestación más onerosa y otra, relacionada con ésta, determinará una vez conocido el elemento aleatorio para quién ha resultado económicamente favorable la contratación del Swap.

II.- La incertidumbre del contrato aleatorio afecta, no a la subsistencia misma del contrato, sino a la cuantía de la prestación¹⁴⁹ de cada una de las partes y en relación a esto a la conveniencia económica de la contratación (en el Swap una parte tendrá prestación -que se materializará en un abono en su cuenta tras el “neteo”- y la otra tendrá un cargo y todo ello se conocerá cuando el elemento desconocido, sea cierto). En definitiva, a la pérdida o ganancia que han de obtener éstas del contrato¹⁵⁰.

Esto es suficiente para subsumir al Swap en la categoría de contratos aleatorios, además podemos subsumir en las categorías nominadas al contrato de Swap, que se definiría según la calificación que hace *Chironi*, como uno en los que interviene la suerte-pues es ésta la que determina como hemos visto la cantidad a pagar y la parte que paga- suerte, entendida como la evolución favorable del índice al que se referencia los pagos del contrato de permuta financiera, puesto que la diferencia en la evolución del índice puede condicionar en horas que sea una u otra la parte la que obtenga el beneficio económico de la operación suscrita.

Sin embargo, la cuestión no es sencilla, puesto que bajo los contratos aleatorios hay algunos que lo son para una sola de las partes y esto en un sector de la Jurisprudencia es

¹⁴⁹Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 7 de Barcelona de 1 de diciembre de 2009

¹⁴⁹ Sentencia del Tribunal supremo de 21 de Noviembre de 1988:

“...un negocio jurídico aleatorio puesto que existe un riesgo en la oscilación de los índices de referencia que puedan jugar a favor y en contra de ambas partes contratantes”

asimilado a los contratos sometidos a condición suspensiva¹⁵¹, negando su carácter de contrato aleatorio. Por tanto la eficacia de los swaps queda condicionada a que se produzca o no la condición.

Dado que el monto total de la operación depende de un hecho futuro¹⁵² e incierto-el tipo de interés vigente en el momento de la liquidación- .

La consecuencia de negar la aleatoriedad del contrato de Swap supone entender que no existen obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento porque están sometidos a una condición, en la línea de lo establecido en el primer apartado acerca de las obligaciones recíprocas.

Para algunos autores¹⁵³, el swap de tipos de interés no es stricto sensu un contrato aleatorio. En Tribunal supremo en la sentencia de Julio de 2014 dos de sus magistrados en el voto particular afirman el carácter de contrato aleatorio que tendría el swap de tipos de interés y ello sobre la única base de la incertidumbre de su resultado financiero. Según este autor, a primera vista, puede parecer una obviedad dado que el nivel futuro del tipo variable de referencia

¹⁵¹ En este sentido hemos visto a Castán Tobeñas , ob. y loc. cit., que asimila los contratos aleatorios a los sometidos a condición suspensiva

¹⁵² Las Sentencias del Juzgado de lo Mercantil número dos de Barcelona del 30.11.2009, del 19.11.2008, 30.11.2009 y por último la del 25.01.2010

“...El contrato de Swap es de naturaleza aleatoria, dado que la prestación a cargo de una entidad de crédito o del acreditado, así como el monto total de la liquidación depende de un hecho futuro e incierto- el alea- como es el tipo de interés vigente en el momento de la liquidación.

Ello se asemeja este tipo de contratos con aquellos que establecen obligaciones sometidas a CONDICIÓN SUSPENSIVA; y los créditos sujetos a condiciones suspensivas aún cuando venzan y se liquiden tras la declaración de concurso, tienen la consideración de ordinario contingente...”

¹⁵³ MERCADAL VIDAL, F y ROSSELL PIEDRAFITA C ,”La caracterización jurídica de los derivados OTC: algunas reflexiones a propósito del voto particular a la Sentencia del Tribunal Supremo de 10 de julio de 2014” LA LEY mercantil, Nº 7, Sección Mercado de valores y bancario, Octubre 2014.

usado para calcular los pagos se desconoce ex ante. La cuestión se complica si se repara en que esta incertidumbre es propia de todo contrato a plazo en donde se usen tipos variables, ya sea un depósito estructurado, un valor negociable o un préstamo hipotecario. Es más, en general debemos reconocer que el resultado de todo contrato a plazo, incluida la misma compraventa, es incierto, pues una parte se verá beneficiada, en perjuicio de la otra, cuando llegado el momento se conozcan los precios futuros. No en vano, el Código Civil (CC) nos ofrece, en su art. 1790, una definición del contrato aleatorio mucho más restrictiva, pues se basa en el acaecimiento de un acontecimiento incierto o que ocurra en un tiempo indeterminado. Es decir, en los contratos aleatorios no sólo existe una indeterminación inicial del resultado voluntariamente aceptada por las partes, también debe concurrir un riesgo de los definidos en el art. 1790 CC.

Pues bien, el nivel futuro de los tipos variables de referencia no se encuadra en ninguna de estas categorías.

Por el contrario, para el autor, se obtiene un encuadre más correcto si se analiza desde la óptica de la determinabilidad del objeto del contrato. En efecto, resulta plenamente aplicable el art. 1273 CC en la medida en que admite la indeterminación en el objeto de los contratos sobre bienes fungibles, siempre que no sea necesario un nuevo pacto para su determinación final. Dicho principio se extiende al precio de la compraventa en los art. 1447 y 1448 CC (el último de ellos califica como cierto el precio de una cosa fungible fijado por referencia al establecido en una fecha futura en una bolsa o mercado dados), contrato de cuya conmutatividad pocas dudas pueden albergarse. Por tanto, esta postura basa la calificación concursal del swap en la negación de su naturaleza jurídica de aleatorio, insistiendo en que no es tanto que el swap de tipos sea un contrato aleatorio, como que su objeto, en cuanto que incorpora tipos variables, es indeterminado aunque determinable, y en esta línea el vot particular de la meritada sentencia del tribunal supremo.

1.4.2 En conclusión

Podemos concluir que se trata de un contrato de naturaleza aleatoria¹⁵⁴, pero la cuestión no está exenta de polémica, si bien es cierto que debemos tomar una definición de contratos aleatorios en la que la incertidumbre del contrato afecte, no a la subsistencia misma del contrato, sino a otros elementos tales como la cuantía de las prestaciones periódicas. En este caso a la cuantía de la prestación de cada una de las partes y en relación a esto a la conveniencia económica de la contratación, pues en el momento de la contratación para las partes es incierto si la operación es conveniente desde un punto de vista económico.

En definitiva, si aleatoriedad implica incertidumbre para ambas partes del contrato, en el contrato de swap se da por tanto una incertidumbre sobre el resultado económico que cada una de las partes haya de obtener del mismo como consecuencia de la evolución del índice subyacente al que se ha indexado el contrato.

En relación a la calificación del crédito originado por este tipo de contratos en un concurso de acreedores el tema cobra relevancia pues considerar el contrato de swap como un contrato conmutativo supondría que pasaría de ser aplicable el artículo 61 de la Ley Concursal -que regula los contratos con obligaciones recíprocas- al supuesto de créditos generados por el contrato de Swap el artículo 87.3 de la Ley Concursal y por tanto su calificación¹⁵⁵ se vería

¹⁵⁴ Audiencia Provincial de Ciudad Real. Sección 1ª. Sentencia de 18 de junio de 2009. R. de Apelación nº 107/2009. Banco de Santander. Se trata de un contrato de permuta financiera de tipos de interés.

Se estima el recurso del Banco Santander, que es absuelto por entenderse el contrato de carácter aleatorio con tintes especulativos, afirmándose además, que su mecánica es sencilla y fácilmente comprensible.

¹⁵⁵ Audiencia Provincial de Barcelona 3/2011 “...A diferencia de los contratos conmutativos, en los que cada parte sabe desde su perfección el contenido de cada prestación, en los contratos aleatorios las partes quedan expuestas desde su perfección a unos resultados (positivos o negativos) que sólo son verificables cuando se produce el evento previsto, en nuestro caso: el tipo aplicable a la fecha convenida de cada liquidación periódica. Por eso, como se ha afirmado en la doctrina, el swap sobre tipos de interés encierra una apuesta bilateral, ya que las dos partes quedan obligadas desde que se

transformada al ser considerados créditos concursales conforme a lo establecido en esta norma¹⁵⁶.

1.5 Autónomo

El contrato de Swap es independiente o autónomo¹⁵⁷ porque tiene vida jurídica por si solo y no necesita de otro para generar obligaciones susceptibles de cumplimiento.

En general, las empresas que celebran este tipo de contratos lo hacen dentro del giro o tráfico de sus propios negocios.¹⁵⁸ Incluso en los casos en que se celebre a la vez de una operación financiera, el contrato de Swap genera obligaciones independientes susceptibles de ser exigidas en caso de incumplimiento tampoco los pactos contenidos en el contrato de Swap modifican la operación financiera paralela.

El caso de los contratos de permuta financiera sobre tipos de interés que se contratan a tenor de una concreta operación de financiación y para darle cobertura singular pueden plantear dudas acerca de su autonomía. Si bien tiene elementos coincidentes con la operación singular a la que da cobertura genera obligaciones independientes y existe más allá de la financiación, aunque lo frecuente será cancelar la cobertura de tipos una vez amortizado el préstamo, la empresa titular del contrato puede elegir si es de conveniencia mantener la cobertura con una finalidad especulativa.

confirma la operación de swap, pero sólo una de ellas ejecutará su prestación en cada liquidación periódica según el resultado del cálculo que corresponda a dicha liquidación.

En consecuencia, no cabe hablar de obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento por ambas partes, pues en cada una de las liquidaciones lo será por alguna de las partes...”

¹⁵⁶ Ver sentencias del Tribunal Supremo de 8 y 9 de enero de 2013

¹⁵⁷ “Contrato autónomo e innominado y atípico susceptible de las variedades propias de su naturaleza y finalidad, regido por las cláusulas ,actos y condiciones que se incorporen al mismo en cuanto no sean contrarias a las leyes ,a la moralidad y al orden público” Sentencia de 28 de Agosto de 1965 del Tribunal supremo; doctrina reiterada por la sentencia del tribunal supremo de 30 de Noviembre de 1987)

¹⁵⁸ DIAZ RUIZ, E. “El contrato de swap”, op. cit. pág 749

1.5.1. Posturas Jurisprudenciales

La Jurisprudencia no es uniforme respecto a la autonomía del Swap.

El Tribunal Supremo ya en 1965 (sentencia del 28 de Agosto) afirma que se trata de:

“ un contrato autónomo e innominado y atípico susceptible de las variedades propias de su naturaleza y finalidad, regido por las cláusulas, actos y condiciones que se incorporen al mismo en cuanto no sean contrarias a las leyes, la moralidad y el orden público”.

Determinadas sentencias que reconocen al Swap como contrato autónomo le dan una finalidad especulativa¹⁵⁹, lo que puede conllevar un efecto perverso: calificar al contrato Swap como un contrato de intereses.

Esta afirmación deriva en la aplicación del artículo 59 de la Ley Concursal y lo extingue con la declaración de concurso como es el caso de la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil de Valencia número 3 del día 15.11.2010 (referencia Aranzadi 201/2010). La sentencia se basa en que el método de cálculo del contrato de permuta es el mismo que se utiliza para calcular los intereses y que al no estar amparando ninguna operación de financiación la causa final del contrato es la de obtener intereses por parte de la concursada.

Otro de los argumentos utilizados por los Juzgados de lo Mercantil parte de esta distinción: Swaps autónomos, es decir no vinculados a la operación de pasivo que la concursada pudiera tener con la entidad financiera y Swaps dependientes o accesorios a ninguna operación de financiación y establecen consecuencias diferentes según estemos en uno u otro supuesto

¹⁵⁹ ORELLANA N. “Cuestiones prácticas sobre clasificación de créditos” *III Foro de jueces y profesores de Derecho mercantil*. Toledo 10 y 11 de junio de 2010- -:

dándole a los Swaps accesorios una liquidación una vez terminada la operación de activo cuyo resultado se suma o resta de la deuda por intereses del contrato principal.

En los casos del Swap autónomo califican contra la masa las liquidaciones posteriores a la apertura del procedimiento concursal¹⁶⁰.

En conclusión, aunque traiga causa en una operación de financiación principal y esa sea la motivación que mueve al contratante a buscar una cobertura, no cabe duda de que el Swap tiene vida propia al margen de esta y que reúne todos los elementos característicos de un contrato por sí solo: objeto, causa y consentimiento.

Es cierto que si la finalidad del contratante es la de dar cobertura a un riesgo de tipo de interés no sería razonable mantener el contrato de cobertura mas allá de la propia financiación pero esto no deja de ser una decisión de las partes, cuya voluntad puede cambiar por circunstancias ajenas a la finalidad que tuviera en un principio el Swap (por ejemplo encontrar un entorno de tipos de interés que le resulte favorable)

La naturaleza jurídica del contrato de Swap determina su régimen jurídico aplicable, y cobra especial importancia dentro de los procedimientos concursales.

La problemática en torno a la calificación de los créditos derivados de contratos de Swap se centra en dos normas, el artículo 61 LC y el RDL 5/2005 puesto que:

1.- Negando la bilateralidad de las obligaciones derivados de los contratos de Swap y entendiendo que se trata de una obligación única a cargo de la parte que tiene la prestación más onerosa no sería aplicable el 61.2 de la Ley Concursal que regula los contratos bilaterales ni el RD L 5/2005 cuyo artículo 16 remite al citado artículo de la Ley Concursal por la modificación que hizo la Ley de medios de pago.

¹⁶⁰ Sentencia del juzgado de lo mercantil número 1 de San Sebastián 3.06.2009 y Sentencia del 28.09.09 del Juzgado de lo mercantil de Barcelona antes mencionada.

Por tanto los créditos derivados del contrato de Swap serían calificados como ordinarios independientemente de la fecha de generación (antes o después del concurso).

2.- Negando la aleatoriedad del contrato, nos encontraríamos ante un contrato condicional con obligaciones suspendidas y sería de aplicación el 87.4 Ley Concursal.

Por tanto los créditos derivados del contrato de Swap a cargo de la concursada serían calificados como ordinarios.

3.- Por último, negando su naturaleza de Acuerdo de Compensación Contractual, imposibilitaría la aplicación del RDL 5/2005 para los casos en los que sólo hay una operación de permuta financiera y nos llevaría a dos importantes consecuencias:

A.- No podríamos compensar (sería de aplicación la prohibición contenida en el artículo 58Ley Concursal) por tanto la concursada recibiría del Banco la parte pactada en la permuta y continuaríamos aumentando la deuda, que si además el juez entendiera que no es bilateral sería crédito ordinario o subordinado.

B.- No podríamos declarar el vencimiento anticipado sin mediar la intervención judicial y/o el acuerdo con la Administración Concursal.

Cualquiera de estas dos situaciones deja el marco económico desprotegido pues las empresas no españolas que quisieran ser contrapartida en una permuta financiera se verían muy perjudicadas por un procedimiento concursal, inevitablemente tendría consecuencias negativas desde el punto de vista de economía global al suponer un riesgo de crédito puesto que perderíamos el efecto inmunizador pretendido por el RDL 5/2005 cuando una contraparte del derivado financiero entre en situación concursal, sin duda esta situación no será la que atraiga capitales europeos a España con el riesgo de encontrarse en una situación en la que su contraparte esté en concurso y por tanto no abone las liquidaciones que le corresponden, la

entidad abone su parte y le sea imposible, conforme a las normas del procedimiento concursal¹⁶¹ compensar ambas deudas...

Por tanto, sin una normativa específica para este tipo de contratos, dependerá del análisis de la propia naturaleza del contrato y de sus elementos característicos que hagan los juzgados y tribunales lo que va a determinar que se aplique un régimen jurídico u otro los procedimientos concursales, lo que sorprendentemente y en contra de la seguridad jurídica que debería primar hace que se den situaciones distintas ante supuestos de hecho similares en virtud de quién sea el juzgador.

2. EL CONTRATO SWAP Y OTROS NEGOCIOS JURIDICOS TÍPICOS

El artículo 2 de la LMV, despeja las dudas sobre la admisibilidad de las permutas financieras pero no aporta ninguna definición lo que hace más difícil encuadrar su régimen jurídico.

El principio de libertad de la contratación permite que contratos que carecen de regulación específica como el Swap convivan con otros regulados por una particular disciplina jurídica, los llamados contratos típicos o nominados. Es comúnmente admitido que los contratos atípicos se juzguen por analogía con los tipos contractuales más afines por las obligaciones y contratos y en último extremo por los Principio Generales del Derecho.

¹⁶¹ En este sentido la Audiencia Provincial de Barcelona 538/2011

“...De este modo, la existencia de una pluralidad de operaciones financieras es un requisito esencial y estructural para la aplicación de las normas relativas al acuerdo de compensación contractual. En nuestro caso, aparte del swap de intereses, no se ha mencionado ni justificado la existencia de otras operaciones financieras incluidas o afectadas por el acuerdo de compensación contractual...”

Por su similitud en este apartado abordaremos una comparativa entre la permuta financiera de tipos de interés y la permuta del código civil, la compraventa, el contrato de seguro, el contrato de renta vitalicia, el de juego y apuesta y finalmente con otro contrato atípico consolidado por su uso: la cuenta corriente mercantil.

2.1 El Swap y contrato de permuta civil

Dada su denominación el contrato de permuta financiera –Swap- y su objeto- el intercambio de tipos de interés- el primer contrato en el que podríamos subsumir al Swap es en el de permuta.

Los artículos 346¹⁶² y 325¹⁶³ del Código de Comercio definen el régimen jurídico aplicable a las permutas mercantiles y les da el mismo tratamiento que a la compraventa con la finalidad que establece el código.

La denominación del contrato como permuta financiera viene de la traducción del término Swap al castellano. En atención a la coincidencia nominativa, procede valorar si podría incluirse en el régimen jurídico de la permuta civil y de examinar los elementos que comparte con el contrato de permuta.

Ambos son contratos, consensuados, sinalagmáticos, onerosos y conmutativos y se diferencian fundamentalmente en el objeto, la función objetiva típica del contrato de Swap es la de cobertura del riesgo de una parte y de esa cobertura de riesgo nacen las obligaciones

¹⁶² “Las permutas mercantiles se registrarán por las mismas reglas que van prescritas en este título respecto de las compras y ventas en cuanto sean aplicables a las circunstancias e aquellos contratos”

¹⁶³ “Será mercantil la compraventa de cosas muebles para revenderla, bien en la misma forma que se compraron o bien en otra diferente, con ánimo de lucro en la reventa”

recíprocas, por tanto en el contrato de Swap no se cambian deudas como en la permuta mercantil¹⁶⁴, las deudas originales siguen subsistiendo y no se alteran salvo que exista pacto expreso, podría hablarse de un cambio de deudas desde el punto de vista económico pero jurídicamente no se produce alteración.

Tampoco coinciden las obligaciones de las partes. En el contrato de Swap las obligaciones de las partes no consisten en cambiar una obligación por otra sino que ambas se obligan a pagarse dinero recíprocamente; la cantidad a pagar (como hemos visto) se desconoce en el momento de celebrar el contrato pero en el documento se determinan de forma perfecta y definitiva los elementos que servirá para la determinación de los respectivos importes en los que consistirá la prestación económica.¹⁶⁵

La causa del contrato. La causa del contrato es radicalmente distinta en uno y otro caso, puesto que la finalidad de la permuta civil no está relacionada ni con la cobertura del riesgo ni con las expectativas que tenga de ganancia una de las partes al formalizar la operación. Obedece más bien a un negocio de economías primitivas en las que se cubrían necesidades permutando equivalentes.

¹⁶⁴ DIAZ RUIZ, E. “*El contrato de swap*” (op antes cit.) destaca la errónea traducción de la palabra Swap al castellano al traducirla por permuta financiera: “...En esta lengua, *swap* no equivale exactamente a nuestra permuta, sino que se puede traducir más bien como cambio en sentido genérico y no jurídico”. En el lenguaje jurídico, la palabra *swap* no se utiliza, o, mejor dicho, no se utilizaba hasta ahora. Para hablar de permuta hay que utilizar la palabra «exchange». A su vez, el vocablo «permutation» utilizado en el lenguaje legal se hace equivaler más bien a «exchange», en el sentido de cambio, o a «barter», en el sentido de trueque. La palabra *swap*, aunque puede y tiene una cierta equivalencia a «exchange», se ha utilizado siempre en un sentido vulgar”.

Ciertamente, lo peligroso en estos casos es utilizar el vocablo inglés en una traducción más o menos directa al castellano, incluso por aproximación, como ha sido este caso, pues se puede estar hablando de cosas diferentes, teniendo en cuenta que el sistema de *Common law* difiere, en lo que se refiere a la importancia de la tipificación de los contratos, dada la falta de legislación a la que referir dicha tipificación (*página 280*)

¹⁶⁵ CREMADES B. “*Aspectos legales de la llamada técnica de financiación swap*” la Ley num 1165 2 de Abril de 1985: “...En consecuencia puede muy bien decirse que hay que forzar en cierta manera las palabras del código civil a la hora de caracterizar la permuta incluyendo en el “se obliga a dar una cosa para recibir otra” el intercambio previsto en el swap de intereses, ya que no se trata en sí de objetos específicos, sino de determinadas medidas de valor que están representadas por el tipo fijo o variable de la tasa de interés”

Aunque el contrato de permuta- tanto civil como mercantil- no tienen un régimen jurídico propio se le aplican las normas de la compraventa pero no cabe situar a los contratos de Swap dentro de esta categoría, más allá de una mera coincidencia nominativa presentan diferencias fundamentales que los hacen estructuras jurídicas distintas aunque con ciertas similitudes como hemos visto, que no salvan las diferencias fundamentales que existen entre ambos.

2.2. Swap y contrato de compraventa

A lo largo de este apartado analizaremos las similitudes entre una figura típica: la compraventa y el contrato de Swap.

Tres son los elementos esenciales de la compraventa: consentimiento, cosa y precio y cuatro son los elementos propios del Swap: consentimiento, intercambio de tipos de interés- como objeto del mismo-, fecha de las liquidaciones y los elementos suficientes para calcularlas- índices de referencia y diferenciales-.

Tradicionalmente se distingue la compraventa de la permuta por la inexistencia del precio¹⁶⁶ pero en la práctica sucede que hay transmisiones en las que a cambio de una cosa de da dinero y podría dudarse si se trata de una permuta o de una compra venta.

La compraventa plantea diversas modalidades, a tenor de nuestro objeto de estudio nos interesa profundizar en dos figuras que aunque ya están en desuso presenta similitudes con la figura atípica del contrato de Swap. Estas son: la compraventa de cosa futura y el contrato de compraventa de esperanza¹⁶⁷, -antes llamada *emptio spei*-.

¹⁶⁶ CASTÁN TOBEÑAS, José, “*Derecho Civil español común y foral*”, op. cit., T. IV, pág 71

¹⁶⁷ CREMADES, B. op cit pag 4 “... El hecho de que en el Swap de intereses no se intercambian objetos específicos sino determinadas medidas de valor representadas por el tipo fijo o variable de la tasa de interés y que el Swap de divisa se intercambie, igualmente, la obligación de cada parte de pagar a la contraria en la moneda recibida a consecuencia del Swap la cantidad de intereses estipulada, son puntos que no encajan fácilmente en la obligación de “dar una cosa para recibir otra”. Los dogmáticos del derecho podrán hablar de doble compraventa, de doble permuta, de venta con cláusula de retro venta, de contratos de préstamos recíprocos e independiente surgidos de la operación Swap...”

Con carácter previo al análisis comparativo de las figuras es conveniente situar los contratos de compraventa de cosa futura y de compra venta de esperanza desde una perspectiva histórica.

2.2.1. Antecedentes: Derecho romano

Ambas figuras tienen su origen en el Derecho romano. Este distinguía dos figuras dentro del concepto genérico de compraventa de cosa futura¹⁶⁸: *emptio rei speratae* y *emptio spei*.

La diferencia entre las figuras jurídicas estriba en la perfección o no del contrato:

En la primera *-emptio rei speratae* - se hace depender la eficacia de la venta del evento si la cosa llega a ser y de la medida que esto suceda¹⁶⁹; Comúnmente se afirma que se dará la perfección una vez que la condición se cumpla¹⁷⁰.

A partir de ese momento -de la perfección- los riesgos de la cosa pasan al comprador, se estima que salvo pacto en contrario, soportaría todos los casos de pérdida en los que el vendedor no tuviese culpa.

En la segunda *-emptio spei-* el objeto de la venta no es propiamente la cosa futura, sino las probabilidades que se presentan respecto al sí y al cuanto de su producción: se compra el *alea* o la *spes*.

Por consiguiente, es algo existente en el momento de la misma, como por ejemplo, y utilizando un ejemplo típico del Derecho romano, la posibilidad de captura de monedas lanzadas al público (*iactus missilium*).

La construcción de la *emptio spei* es una creación del Derecho romano, para dar cauce al riesgo aleatorio que en la vida práctica romana se manifestaba en especulaciones con

¹⁶⁸ ROGEL VIDE C Pág 29.op cit

¹⁶⁹ "...Si yo vendo, por ejemplo el *partus ancillae*, la venta será eficaz solo y en cuanto la gestación haya llegado a feliz término..."

¹⁷⁰ "...Es decir una vez que la cosa esperada venga a existir, se den los frutos o se produzca el parto..."

operaciones semejantes a los juegos de azar. Por esto, y aun cuando no exista una afirmación neta dentro de la Jurisprudencia romana en este sentido, se suele decir que este tipo de venta es condicional.

Hemos visto en el apartado segundo de este epígrafe que la Jurisprudencia¹⁷¹ niega el carácter de bilateral del contrato de *Swap* asimilándolo a un contrato condicional porque se caracteriza como aquellos en los que la prestación no está determinada y negando su bilateralidad por esta causa.

La *emptio spei* es una compraventa - por tanto su carácter de contrato bilateral es innegable-, y a la vez condicional de un modo similar al que el contrato *Swap* da cauce al riesgo de tipo de interés generando obligaciones bilaterales. Las similitudes en cuanto a la estructura de ambos contratos nos permitirían afirmar que el *Swap*, al igual que la *emptio spei* es bilateral y condicional en cierto sentido, lo que daría una interpretación de las normas aplicables distinta a la seguida por determinados jueces de lo mercantil que en el caso de un procedimiento concursal se traduciría en la subsunción de la deuda devengada por el *Swap* en el artículo 61 Ley Concursal que regula los contratos bilaterales.

Swap vs emptio rei speratae, ¿motivo común?: Sin duda, así vemos que en el *Swap* la empresa como protección ante la posibilidad de que el índice al que están referenciados sus intereses (los intereses de su préstamo) suba por encima del tipo pactado la causa del contrato coincide con la *emptio spei* con la diferencia de que el precio no está prefijado sino que la propia evolución del índice condiciona lo que se va a pagar.

¹⁷¹ En este sentido la sentencia del juzgado de lo mercantil número 5 de Barcelona de enero de 2011 (ver jurisprudencia)

2.2.2. Derecho actual

En Derecho actual al igual que en Derecho romano, la compra venta de cosa futura se articula de dos modos¹⁷² distintos. La diferencia estriba en la parte que asuma el riesgo. Así, según que uno de los contratantes asuma el riesgo de que la cosa futura no llegue a producirse o bien que el contrato quede en suspenso y sólo despliegue sus efectos si la cosa llega a tener una existencia real.

En el primer tipo, la *venditio spei* es un contrato aleatorio y de ejecución incondicionada.

El comprador de la esperanza- spes - está obligado a pagar el precio, aun cuando la cosa futura no llegue a producirse. En el contrato de Swap la subida o bajada del índice se produce y provoca que una u otro pague el precio. Coinciden por tanto en la obligación del pago del precio y se diferencia en que el importe no es cierto a priori.

El segundo tipo, la *venditio rei esperatae*, es un contrato que solo se ejecuta si la cosa esperada llega a tener una existencia real. El comprador de la *res sperata* sólo está obligado a pagar el precio cuando la cosa nace y llega a tener existencia.

El tercer tipo, no es exactamente una venta de cosa futura, la doctrina lo denomina “compraventa de esperanza” -*emptio spei*- . Lo definimos como el contrato por el cual una persona (comprador) paga un precio a otra (vendedor) a cambio de una cosa que puede que se produzca en el futuro y puede que no, asumiendo el riesgo de pagar el precio a pesar de que la cosa no llegue a producirse.

Sus caracteres son similares a los del contrato *Swap*: contrato aleatorio, oneroso, bilateral, atípico y consensual cuyo objeto no tiene una existencia presente sino futura.

¹⁷² En este sentido, DIEZ-PICAZO, L *Fundamentos...* , op. cit, II ,pag 136 ss

En la compraventa de esperanza el objeto del contrato no sería propiamente la cosa futura sino la esperanza de adquirir tal cosa en el supuesto de que llegase a existir.

La compra venta de cosa futura tiene un objeto actual por disposición de la ley que es la misma “cosa futura” y esto es así también para la compra venta de esperanza *-emptio spei-*, cuyo objeto, no es la esperanza propiamente dicha o *spes*, sino los objetos futuros cuya existencia depende del azar,¹⁷³ toda cosa futura reviste para los contratantes un grado mayor o menor del alea o suerte ,si bien tal circunstancia es más acusada en la *emptio spei*, sin que esto suponga una desnaturalización del contrato de compra venta.

En el caso de la compraventa de un bien futuro, no existe el riesgo para el comprador de que el bien finalmente no se produzca puesto que no existiría la compra venta por ausencia de objeto¹⁷⁴.

Aunque comparte con ellos la aleatoriedad, la onerosidad, la bilateralidad y la consensualidad es la causa la que los distingue puesto que, la causa del contrato de Swap es distinta de la de ambos contratos. Su función objetiva típica es la de cobertura de riesgo para una

¹⁷³.ROGEL VIDE, C. “*Emptio rei speratae, Emptio spei y contratos aleatorios*”. Madrid. 1975 página 92-93

¹⁷⁴ ROGEL VIDE, C, *op. cit.*, p. 266. «La compraventa de cosa futura —en sus dos especies de *emptio rei speratae* y *emptio spei*— es una verdadera y propia compraventa, con todos los elementos esenciales: *causa venditionis*, consentimiento y objeto —en nuestro estudio, el derecho de propiedad sobre una cosa futura (objeto media-to)— presente en el momento de la conclusion del negocio. La compraventa de cosa futura puede ser conmutativa —*emptio rei speratae*— o aleatoria por voluntad de las partes —*emptio spei*—. En ambos casos, el negocio, valido, produce inmediatamente los efectos juridicos obligatorios independientes de la venida a existencia de la cosa»

Continúa diciendo el mismo autor (pp. 268 y 269) «En virtud de esta diversidad, la cuestión de los riesgos adquiere matices distintos, que son, a mi entender, los que marcan la distincion ultima, operativa, entre ambas especies de compraventa. En la *emptio spei* se da claramente el riesgo que hemos llamado "aleatorio". El *periculum obligationis*, del precio o contraprestación, correrá a cargo del comprador. En la *emptio rei speratae*, el "riesgo aleatorio" no se da. El *periculum obligationis*, que solo puede plantearse como problema a partir de la venida a existencia de la cosa, no parece que pueda resolverse aplicando, sin mas, las maximas *periculum est emptoris* o *res peril domini*; ha de recurrirse, mas bien, a los conceptos de "delivrance", "consegna" o "entrega" de la cosa, como momento determinante del traspaso de los riesgos del vendedor —que hasta entonces los soportaria— al comprador»,

parte con el fin de evitar la onerosidad que pudiera derivarse de alteraciones de tipos de cambio o de tipos de interés según el tipo de Swap¹⁷⁵.

Sus similitudes nos pueden servir para comprender la definición de Swap que como producto financiero complejo tiene una dificultad adicional:

1.-Así mientras la compraventa de esperanza el comprador paga un precio a cambio de un objeto que puede producirse en un futuro o no, en el Swap la parte que asume la obligación de pagar no se define hasta que el hecho futuro se produce. El intercambio puede resultar favorable o no al comprador de Swap o al vendedor de Swap.

2.-En la compraventa de un bien futuro el comprador no asume riesgo, si finalmente el hecho no se produce el precio le será devuelto. En el Swap si el intercambio de intereses resulta desfavorable para el comprador de protección, éste debe asumir la obligación de pagar.

3.-El precio en la compraventa de esperanza y en la compra venta de cosa futura es cierto. En ambos casos el comprador conoce el precio de lo que paga, la incertidumbre la genera el hecho de saber si el objeto del contrato llegará a producirse.

¹⁷⁵ CREMADES, B. M “*Aspectos legales de las llamadas técnicas de financiación Swap*”. Diario La Ley, 1985, pág. 965, tomo 2,

“...El objeto del contrato de swap está constituido por un conjunto de pagos que deben recíprocamente realizarse las partes con arreglo a un cálculo según los criterios establecidos en el contrato de swap. Las oscilaciones que pueda haber entre los intereses o las divisas objeto del swap constituyen parte de la indeterminación de la cantidad a que hace referencia el artículo 1273 del Código Civil, cuando precisa que <no será obstáculo para la existencia del contrato, siempre que sea posible determinarla sin necesidad de nuevo convenio entre los contratantes>. De ahí la conveniencia de que los convenios de swap sean precisos en los períodos de tiempo previstos para efectuar los pagos, en la fijación de los intereses y divisas objeto del intercambio y sobre todo en la forma de calcular las cuantías a intercambiar al finalizar sucesivamente los períodos contractuales previstos.”

En el caso del contrato de Swap no existe un precio como tal. Es posible que el comprador de protección asuma un pago de interés fijo frente a un tipo de interés variable, en ese caso, el comprador sabrá *ab initio* el coste de tener un Swap aunque finalmente mantener la variabilidad del interés le hubiera resultado más rentable.

En cambio sí frente a un tipo fijo el comprador Swap asume un interés variable no sabrá el coste real del Swap hasta que conozcamos la evolución del elemento variable.

2.2.3. Aplicabilidad de las normas de la compra venta al contrato de Swap.

Continuando con la comparativa entre ambas figuras con la finalidad de entender mejor la figura que nos ocupa podemos valorar las normas que regulan los elementos esenciales de la compraventa: el objeto, el precio – aunque en el Swap no se da como tal-, y el consentimiento.

Objeto:

El artículo 1445 CC establece expresamente que la cosa objeto de la compraventa sea determinada y lícita en el comercio con una existencia real o posible, en el contrato de Swap el objeto es el intercambio de tipos de interés que aunque no viene determinado cuantitativamente a priori, queda pactado al formalizar el contrato el modo de calcularlo. Por tanto se puede llegar a determinar la cosa sin necesidad de nuevo convenio entre los interesados.

Precio:

Es el elemento más característico de la compraventa y debe ser verdadero, cierto o determinado.

Dentro de los elementos esenciales del contrato de swap no tenemos definido el precio si bien los requisitos que se establecen en el CC acerca de la precisión cuantitativa que debe tener, podría aplicarse a los efectos del cálculo de las liquidaciones.

La exigencia que establece el Código Civil de que el precio sea cierto no es referida a que se precise cuantitativamente en el momento de celebración del contrato, sino que basta que pueda determinarse aquél sin necesidad de nuevo convenio. La prueba es que el Código admite los siguientes medios de señalamiento del precio: (i) Determinándolo por referencia a otra cosa cierta (art 1447 CC) (ii) Dejando su señalamiento al arbitrio de persona determinada (iii) En la venta de valores y cosas fungibles también se puede determinar el precio por el que la cosa vendida tuviera en un determinado día (art 1448 CC).

Lo que el Código Civil no autoriza es dejar el señalamiento del precio al arbitrio de uno de los contratantes (1449 CC).

En los CMOF aplicables habitualmente a los contratos de Swap, el coste de cancelación anticipada en los casos de incumplimiento por uno de los contratantes se deja en manos de la parte cumplidora –parte *in bonis*- a la que le corresponde valorar el valor del instrumento financiero en mercado –el *market to market*-. Un ejemplo de esto es el CMOF publicado por la AEB en la estipulación 14.1 que la parte no incumplidora o *in bonis* será la encargada de determinar el coste de cancelación anticipada y establece un procedimiento de valoración sustitutiva para los casos en que no sea posible determinar un criterio de valoración de mercado.

Contando con el inconveniente de la iliquidez de los contratos Swaps debido al tipo de mercados no normados en los que cotiza (mercados OTC) será habitual en la práctica el cálculo del coste de cancelación conforme al criterio sustitutivo establecido por las partes.

En determinados supuestos en los que la contrapartida del Swap es un consumidor se ha cuestionado por la Jurisprudencia la facultad de calcular el coste que tiene la parte *in bonis*.¹⁷⁶

¹⁷⁶En este sentido la sentencia del juzgado de 1ª Instancia nº 48 de Madrid de fecha 14 de junio de 2010. En esta sentencia se ejercita acción sobre incumplimiento contractual por parte de BBVA en dos operaciones de permuta financiera y se condena al Banco al pago de sendas cantidades a las entidades actoras, intereses y costas.

Se fundamenta la sentencia estimatoria de la demanda en el artículo 1.256 del CC, según el cual, la validez y cumplimiento de los contratos no puede dejarse al arbitrio de una de los contratantes.

Obligaciones de las partes

El Código Civil regula de un modo específico las obligaciones del vendedor en la compraventa en los artículos 1461 y siguientes: entregar la cosa vendida; entregar los títulos de pertenencia, facilitarle los informes necesarios para hacer valer el derecho transmitido; prestar garantía o saneamiento en los dos casos de evicción y vicios ocultos; pagar los gastos de otorgamiento de la escritura matriz salvo prueba en contrario.

En aras a facilitar la comprensión del Swap existen similitudes entre las obligaciones del vendedor establecidas en el Código Civil para la compraventa respecto de la garantía de saneamiento en los dos casos de evicción y vicios ocultos y las obligaciones del vendedor de protección en el contrato de swap.

Se destaca la falta, absoluta, del importe del coste de cancelación el cual se pacto que sólo podría estipular el Banco.

Juzgado de 1ª Instancia de León Sentencia de 3 de mayo de 2010 Juicio Ordinario 1705/09 Sentencia 153/10

El juzgador estima la demanda en su totalidad, concluyendo que el consentimiento de la actora estaba viciado cuando se procedió a la firma del contrato objeto de la controversia y que dicho vicio tuvo carácter esencial, pues de haber conocido aquella el riesgo que asumía con su firma no lo habría suscrito. Asimismo cobra, para el juzgador, sustancial importancia el incumplimiento por parte de la demandada de las exigencias contenidas en el artículo 79 bis de la Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores, a cuyo tenor las entidades que presten servicios de inversión deberán mantener en todo momento, adecuadamente informados a sus clientes. Además de las conclusiones hasta ahora expuestas, resulta de la prueba practicada, que la demandada (el banco) incumplió sustancialmente las obligaciones de transparencia e información recogidas en la normativa vigente, pues tanto el folleto informativo que se aporta junto a la demanda como el propio contrato impugnado adolecen de evidentes faltas de estos requisitos.

Finalmente se subraya por el tribunal la absoluta falta de concreción en el contrato del coste que para el cliente supone el desistimiento unilateral del contrato, lo que haber sido conocido por la actora, habría supuesto su renuncia.

Juzgado de 1ª instancia nº 91 de Madrid. Sentencia de fecha 1 de septiembre de 2010 P. Ordinario nº 1641/09

Estima la demanda. Declara nulos los contratos de gestión de riesgos financieros suscritos por error en el consentimiento sobre su esencia. En virtud de lo dispuesto por la Ley 7/1998 de Condiciones Generales de la Contratación, artículo 8, se exige siempre en los contratos claridad, sencillez, buena fé y justo equilibrio de las prestaciones en el contrato suscrito.

Queda de manifiesto el incumplimiento por parte de la entidad de los artículos 78bis y 79bis de la LMV, por falta de información.

El contrato de permuta de tipo de interés es cedible y trasmitible, una de las partes puede vender a un tercero el derecho/obligación que tenga de recibir una cantidad de dinero en función de un índice variable.

El comprador de ese crédito tiene derecho a exigir a su vendedor que le garantice la bondad de la transmisión, es decir que terceros acreedores no puedan acceder a las cantidades de dinero que se generen a su favor en virtud del contrato de permuta, en cambio no será así frente a las obligaciones de pago que tenga frente al comprador de protección porque el propio Contrato Marco establece la posibilidad de netear y esto es entendido frente a todas las obligaciones de pago que tengan las partes del Swap.

Respecto de la obligación de entregar la cosa. El objeto del contrato Swap es inmaterial: el intercambio de tipos de interés.

Respecto de las obligaciones del comprador no tiene aplicabilidad a la contrapartida del contrato Swap puesto que debe pagar el precio y recibir el objeto de la venta.

2.2.4 Conclusión

Podemos concluir que aunque las similitudes entre los contratos son numerosas, no es subsumible dentro de la regulación de la compraventa el contrato de Swap.

Sin duda, ciertas normas que presentan similitudes nos ayudan a comprender su estructura comercial y a facilitar su definición conforme a su naturaleza:

- Destaca el hecho de que sea bilateral y condicionado como la compra venta de esperanza, y nos ayuda a su subsunción en determinados foros como el mercantil dentro de una categoría de contratos como son los bilaterales.

- Se perfeccionan de un modo similar: por el consentimiento.
- Las obligaciones en los casos de cesión del derecho de crédito por saneamiento y evicción son aplicables al acreedor del derecho de crédito-parte a cuyo cargo está la obligación pecuniaria menos onerosa-.

- Igualmente se pueden considerar aplicables normas para la determinación de las liquidaciones

- El Swap es de tracto sucesivo y no así la compra venta
- Un elemento del *Swap* no relevante en la compraventa es la fecha de cada liquidación. El momento en que se calcula la prestación que corre a cargo de cada parte, es determinante en este contrato, la extremada volatilidad de los índices provoca que una diferencia de horas puede devenir en que el cargo de la prestación más onerosa sea para una u otra parte contratante.

En la permuta financiera las obligaciones de ambos son del mismo tipo: financieras, no hay cambio de cosa por dinero ni de cosa por cosa, las partes cambian flujos económicos, y esto es lo más abstracto del contrato.

2.3 El swap y el contrato de renta vitalicia.

Regulada en el artículo 1802 del Código Civil forma parte de los contratos típicos. Podemos definirla conforme a su naturaleza como el contrato aleatorio por virtud del cual una persona queda obligada a pagar una pensión o rédito anual durante la vida de una o más personas determinadas a cambio de un capital en bienes muebles o inmuebles cuyo dominio se le transfiere, desde luego con la carga de la pensión¹⁷⁷.

¹⁷⁷ CASTAN TOBEÑAS, op. cit. ant. Tomo IV págs 738 y ss,

Comparte con el *Swap* los elementos de la aleatoriedad, la onerosidad (en aquellas que se constituyen a título oneroso) y el tracto sucesivo.

Es aleatorio porque la ganancia o pérdida de los contratantes depende de un hecho incierto, como la evolución del índice de referencia en el caso del *Swap* o la mayor o menor duración de la vida del pensionista en el caso de la renta vitalicia.

Es real porque su efecto característico, que es la obligación de pagar la pensión, no nace hasta que se hace la entrega del capital. En el contrato de *Swap* la obligación no nace hasta que se define el elemento aleatorio que es el que determina a cargo de quién está la obligación pecuniaria.

Es de tracto sucesivo porque el vínculo tiene permanencia y continuidad. Lo que supone un devengo periódico, la obligación nace y muere en cada periodo establecido. La diferencia fundamental en relación a la finalización del contrato puesto que en el *Swap* es conocida en el momento de la firma y en cambio en el contrato de renta vitalicia no se conoce la fecha en que termina.

Este elemento, el del vencimiento final es el que hace aleatorio el contrato de renta vitalicia, viniendo la aleatoriedad en el caso del *Swap* de las prestaciones que correrán a cargo de las partes, bien de ambas- si no se conoce ninguna a priori- bien de una sola de ellas.

2.4. Similitudes con el contrato de seguro: la aleatoriedad del contrato de swap.

2.4.1. El riesgo.

El elemento del riesgo se haya presente en todo contrato de Swap¹⁷⁸, de hecho, la razón fundamental del contrato de Swap -entendido como motivo de las partes- es la búsqueda de la cobertura del riesgo por parte de una empresa, los riesgos del mercado financiero podemos reunirlos en tres tipos :

El riesgo de tipo de cambio, que hace referencia a la posibilidad de perder dinero como consecuencia de una apreciación/ depreciación o una devaluación/ revalorización de la paridad de la moneda nacional doméstica respecto a las divisas exteriores

El riesgo de tipos de interés, para diferentes plazos se da como consecuencia de la subida o bajada de los tipos de interés en futuras operaciones de inversión o financiación y también como consecuencia de la valoración patrimonial de los activos referenciados a tipos de interés.

Y por último, el riesgo de variación desfavorable en las cotizaciones de las acciones se pone de manifiesto cuando se posee una cartera de acciones y la bolsa experimenta caídas en las cotizaciones.

El riesgo en los contratos de Seguro¹⁷⁹ viene dado por el “cuanto” y el “cuando” en función del tipo de seguro que se haya contratado.

¹⁷⁸ ROSSELL I PIEDRAFITA, C., “*Cuestiones de calificación de los swap de crédito*” op. cit. página 212.

¹⁷⁹SANCHEZ CALERO, F, “*Comentarios al Código de Comercio y legislación mercantil especial, tomo XXIV,*” Ley de Contrato de Seguro, vol. I, Editoriales de Derecho Reunidas, Madrid 1984, pp. 20 a 22-.

.... “La obligación del asegurador entendida como cobertura del riesgo —de la que va a derivar la prestación del pago de la indemnización si se produce el siniestro— se corresponde con la del tomador del seguro del pago de la prima, de forma que nos encontramos ante un contrato bilateral” -

Vid. También en este sentido a Sanchez Calero, *Instituciones...*, cit., pp. 507 y SS.

No cabe subsumir al Swap dentro de la categoría de los seguros pues esto conllevaría determinadas consecuencias poco razonables:

1.-Su posible subsunción dentro de la categoría de seguro establecería que su actividad se encontraría reservada a determinadas entidades y esto no es así en el mercado financiero, puesto que resulta necesario que cumplan las entidades comercializadoras de swaps los mismos requisitos que aquellas entidades que comercialicen seguros, si bien, en casos aislados podrían coincidir.

2.-En el contrato de seguro de crédito el asegurador acostumbra a imponer pólizas globales, en el Swap el vendedor de protección individualiza el riesgo, además sin tener en cuenta las circunstancias del asegurado y la selección individual de los riesgos, cuestiones importantes en el contrato de seguro en el que la viabilidad del seguro de crédito parte de la solvencia de los deudores del asegurado¹⁸⁰.

3.- El cliente no paga prima. En el Swap no hay un desembolso inicial de prima como se da en el contrato de seguro, las liquidaciones son periódicas en el modo establecido en el momento de la contratación.

¹⁸⁰ DIAZ RUIZ, E. “*El contrato de swap*” op. cit. pág 207

”...Un tercer tipo de contratos con los que podría tener relación el contrato de *Swap* es con los contratos de seguro, y, mas específicamente, con el contrato de seguro de cambio.

Creemos, nuevamente, que nada tiene el contrato de *Swap* que ver con el contrato de seguro, aunque, efectivamente, en diversas ocasiones hemos indicado como las partes intervinientes en este tipo de contratos lo hacen para cubrir riesgos. Pero la posición de las partes en los contratos de seguro es distinta a la que tienen en los contratos de *Swap*. En el contrato de seguro, el asegurador y el asegurado tienen obligaciones distintas; el asegurador se obliga, contra el pago de una prima, a indemnizar al asegurado en caso de que el riesgo se materialice y resulte dañado el interés que el asegurado tiene en relación a una cosa. En el contrato de *Swap* no hay cosa sobre la que recaiga un riesgo, cosa cuya titularidad pertenezca al asegurado. Tampoco paga el asegurado una prima a cambio de que el asegurador asuma la obligación de indemnizar. Ambas partes se obligan a hacerse pagos recíprocos, en fechas ciertas y por cuantías que, si bien indeterminadas en el momento de celebración del contrato, se determinan por voluntad de las partes mediante unas reglas claras y precisas que si se establecen en el momento de celebración del mismo. Axial pues, aunque hay un cierto riesgo genérico, no hay una vinculación entre riesgo-interés-dalio. Ambas partes asumen una misma o, al menos, equivalente posición...”

4.-El contrato de seguro puede tener causa resarcitoria o indemnizatoria y todo seguro que se negocie sin causa será un contrato de azar.

El *Swap* puede ser coberturista o especulativo, en el segundo caso será un contrato de azar, en el que los contratantes apuestan con la expectativa de una ganancia económica.

5.-La finalidad es la misma en ambos contratos: Tanto en el seguro como en el *Swap* la estructura negocial busca huir de la aleatoriedad.

Lo que no debemos confundir es la causa del contrato que no es el *alea* sino el riesgo. Sobre el riesgo incide el *alea* y sirve para el cálculo de su prima pero la causa última es el riesgo¹⁸¹.

2.4.2 El *alea*

En general, definimos el *alea*¹⁸² del contrato como la incertidumbre de que un determinado evento se llegue a verificar o no, de tal modo que el pago efectivo de esa prestación, sea indemnizadora, reparadora o por el contrario asistencial se vincula a ese elemento, bien determinado, bien indeterminado.⁷

¹⁸¹Sentencia del juzgado de 1ª Instancia nº 2 de Mahón. Sentencia de fecha 27 de julio de 2010.

Se trata de un contrato de "seguro" para la subida de tipo de interés -en realidad SWAP o permuta financiera- para préstamo hipotecario. Se estima la demanda por vicio en el consentimiento por falta de información adecuada, a pesar de existir Test de idoneidad.

El cliente firma todos los documentos contractuales en unidad de acto, estimando el Juzgador que se trata de demasiada información para ser asimilada en el acto.

Se aplica legislación habitual, destacando RDL 2/2003 de 25 de Abril, concretamente su artículo 19, por el que se obliga a informar a los deudores hipotecarios con préstamos a tipo de interés variable, sobre los instrumentos de cobertura del riesgo de incremento del tipo que tenga el banco.

¹⁸² ROGEL VIDE, C , *op. cit.*, pp. 108 y 109 los describe del siguiente modo: "contratos aleatorios típicos: Aleatorios típicos, o aleatorios per natura, son aquellos contratos previstos y disciplinados legislativamente como tales (en nuestro Código civil, es de todos sabido, el seguro, y la renta vitalicia, amén de la referencia al juego y a la apuesta)"

El contrato es aleatorio porque en el momento de la perfección del contrato las partes ignoran las consecuencias económicas de la verificación del suceso-bien sea el siniestro, bien sea la evolución del índice-, incluso si éste acaecerá o si acaeciendo el daño es indemnizable o no para lo que habrá de tenerse en cuenta tanto la actitud del asegurado como las exclusiones del riesgo.

La aleatoriedad en un contrato es definida por la doctrina del siguiente modo:

MESSINEO¹⁸³ entiende que en el contrato aleatorio o de suerte la relación entre la entidad de las ventajas y la entidad del riesgo, al cual se exponen las partes por la celebración del contrato, no es conocida, ni cierta, y por consiguiente, no es susceptible de valoración en el momento de la estipulación; dicha relación podrán constatarse más tarde en función del curso de los acontecimientos.

Indican los MAZEAUD¹⁸⁴ que en el contrato aleatorio la ventaja que las partes obtendrán del contrato no podrá apreciarse en el momento de la formalización del mismo, porque depende de un acontecimiento incierto, en modo tal que el contrato solo es verdaderamente aleatorio cuando existe una *chance*.

Entonces la nota característica y diferenciadora del contrato aleatorio en la incidencia que el evento incierto tenga sobre la existencia o sobre la determinación de una prestación.

Tanto el tener una esperanza como el correr un riesgo son comunes a ambas partes del contrato aleatorio, por tanto opera respecto de ambos contratantes de una manera inversa.

Así, el riesgo asumido no es solamente para aquella parte del contrato cuya prestación determinada desde el momento de formalización del contrato el cliente, habitualmente el comprador de protección, se enfrente a con otra prestación indeterminada que no puede

¹⁸³ MESSINEO, *Il contratto* cit por C Rogel Vide, página 100

¹⁸⁴ MAZEAUD, *Lecons de Droit civil 4* ed. Tomo Segundo Vol I., cit. por Rogel, pág 100

producirse incluso; pues cuando sucediese contrariamente, esto es, deviniendo cierta, determinada y plenamente exigible la prestación que inicialmente no lo era, nos encontraremos con que el montante económico de la misma, el sacrificio económico que implica, siendo rotundamente superior al de la determinada inicialmente, hará que el riesgo de la “*chance desfavorable*” se concrete recayendo precisamente sobre la parte cuya prestación aparecía inicialmente indeterminada, no sólo cuantitativamente sino también cualitativamente.

Por ejemplo, podría suceder en el caso de un seguro que siendo el precio estipulado de la prima de 110 monedas y el suceso implique un desembolso de 1000; en este caso ¿De quién es el riesgo? ¿Sobre quién repercute desfavorablemente el evento aleatorio al resolverse la incertidumbre que pesaba sobre él? evidentemente sobre el vendedor¹⁸⁵, o bien, en el caso de un swap que la cantidad fija a pagar por el cliente sea de 110 monedas y que el índice que debe abonar la entidad financiera cotice a 500 monedas, en este caso, el elemento aleatorio ha sido desfavorable a la entidad financiera.

En el contrato de *Swap* el elemento aleatorio afecta tanto a la parte que tiene la expectativa de que el índice suba y le resulte favorable la operación formalizada como a la parte que tiene la expectativa de que el índice baje y la operación resulte conforme a sus expectativas de ganancia económica.

¹⁸⁵ Sentencia del juzgado de 1ª Instancia n° 2 de Mahón. Sentencia de fecha 27 de julio de 2010

En el asunto en cuestión se de un contrato de "seguro" para la subida de tipo de interés -en realidad swap o permuta financiera- para préstamo hipotecario. El juzgado estima la demanda por vicio en el consentimiento por falta de información adecuada, a pesar de existir Test de idoneidad.

El cliente firma todos los documentos contractuales en unidad de acto, estimando el Juzgador que se trata de demasiada información para ser asimilada en el acto.

Se aplica legislación habitual, destacando RDL 2/2003 de 25 de Abril, concretamente su artículo 19, por el que se obliga a informar a los deudores hipotecarios con préstamos a tipo de interés variable, sobre los instrumentos de cobertura del riesgo de incremento del tipo que tenga el banco.

Estos supuestos demuestran que en ambos contratos el riesgo es ingrediente común a ambas partes contratantes -riesgo e indeterminación de la prestación-.

De la enumeración doctrinal que recoge C Rogel Vide en su obra acerca de los tipos de contratos aleatorios podíamos incluir el contrato de *Swap* dentro de la categoría de los contratos aleatorios por voluntad de las partes.

Son contratos con alea convencional querida por las partes -fijan el elemento de referencia del tipo de interés-, que suele ser una variable económica) como un momento esencial y necesario de la función del contrato, incide directamente sobre una u otra de las prestaciones que constituyen el objeto del mismo, tal como ocurre en la *emptio spei*.

Si el riesgo de la *emptio spei* es el de la “no venida a existencia de la cosa”¹⁸⁶, en nuestro *Swap* sería que el índice de referencia no suba nunca del importe pactado, en ambos casos habrá de ser soportado por personas distintas, de modo que en el *Swap* será el comprador de protección el que pagará al vendedor de protección los intereses pactados en todas las liquidaciones mientras que el índice de referencia no suba del límite pactado y en cambio en la *emptio spei* será soportado por el vendedor en cuanto el evento desfavorable hará que no ingrese en su patrimonio una cosa que, aun cuando destinada a pasar al comprador es, en principio, y hasta que no se produzca la *traditio*, de la propiedad del primero.

El riesgo contractual tiene dos acepciones: *periculum rei venditae* y *periculum obligationis* del precio o contraprestación.

Por ejemplo el riesgo respecto de una cosecha de naranjas varía respecto de la posición de preponderancia que ocupe una y otra parte en el contrato. Así si la oferta es reducida y la demanda numerosa, los compradores han de aceptar. Si sucede al contrario los compradores, serán los más poderosos y podrán permitirse el lujo no solo de despreciar el expediente de la compra venta de cosa futura sino que podrán incluso elegir naranjas presentes y separadas de cada árbol que tengan mayor claridad.

¹⁸⁶ ROGEL VIDE, C. op cit. pág.192

En épocas de expectativas de tipos alcistas el comprador de protección se protege bajo el paraguas de un tipo de interés fijo, con la esperanza- proveniente en general de un estudio de las variables financieras- de que el tipo de referencia se mantenga por encima del pactado en su contrato de permuta. En cambio si la expectativa de tipos es bajista el vendedor de protección tendrá la esperanza de que tipo baje por debajo del pactado y su contrapartida en el contrato corra con la onerosidad de la prestación.

Cada parte apuesta conforme a sus expectativas de evolución lo que le da al contrato un cierto matiz de azar que veremos más adelante.

En el contrato de seguro, curiosamente, es su elemento aleatorio el que justifica que el impago de la prima no lleve automáticamente a la resolución o extinción del contrato, dado que el asegurado tiene el deber de abonar la prima convenida y el asegurador la de asumir el riesgo de garantizar el evento dañoso, un evento que en todo caso depende del aleas o del azar por lo que en realidad tanto el asegurado como el asegurador tienen una inicial satisfacción, pues el asegurado goza de una cierta tranquilidad anímica de que está a cubierto del riesgo y el asegurador no tiene porqué desplazar ningún bien material como contraprestación, en tanto no se verifique el siniestro y sí cobra la prima anticipadamente, por lo que el no pago de una sucesiva prima provoca la suspensión del contrato pero no la extinción inicial del mismo.

En el contrato de Swap no hay obligación de pago inicial de una prima por ninguna de las partes, si bien, forma parte del clausulado previsto en los documentos de Confirmación la posibilidad de resolución anticipada ante el incumplimiento por una de las partes en sus obligaciones de pago, normalmente, la parte *in bonis*, podrán en conocimiento de la parte incumplidora de la existencia de causa de resolución anticipada y se prevén en los Contratos Marco -estipulación número 14 del CMOF depositado ante la AEB -un plazo genérico de 30 días a partir de la notificación del incumplimiento para que la parte puede subsanarlo-atendiendo al pago-no supone el incumplimiento pues, una resolución automática del contrato de permuta financiera.

Otra diferencia respecto de la aleatoriedad del seguro frente al Swap es que en determinados seguros el asegurado incide o actúa en el riesgo e influyendo en él la aseguradora puede obtener información acerca de las acciones de reducción del riesgo por parte del asegurado, en todo caso, la aseguradora siempre podría incluir términos en la póliza sobre actuaciones de los asegurados buscando incentivos para mitigar o reducir las posibilidades de riesgo es más las aseguradoras podrán limitar o denegar la cobertura del riesgo en los casos en que el daño sea consecuencia de ciertos actos del asegurado y no sean conformes con lo establecido en la póliza.

Esta incidencia no es posible en el Swap, puesto que el índice depende de variables macroeconómicas en el caso de ser financiero y de otro tipo -en el caso de las *commodities*- en las que las partes tendrán difícil influencia.

En el seguro el que el contrato sea aleatorio no impide que la técnica aseguraticia sea cada vez menos aleatoria, las aseguradoras han de conjugar y superar dos problemas: el azar moral y la selección adversa.

El azar moral entendido como el cambio de comportamiento del asegurado tras concertar un contrato de seguro, de manera que aumente la posibilidad de siniestro de la pérdida y la aleatoriedad como elemento típico del contrato de seguro aunque no de la operación económica de seguro dado que el objetivo de una aseguradora es precisamente evitar la aleatoriedad. Podría establecerse un paralelismo entre el comprador de protección que busca precisamente evitar la aleatoriedad y el objetivo de las aseguradoras de un modo parecido al que ocurre en los Swap de intereses, por los que las empresas optan por una actitud activa a la hora de afrontar la gestión del riesgo.

Que el contrato o la estructura negocial de estos contratos sea aleatoria no se contradice con el hecho de que la técnica aseguraticia busque huir precisamente de la aleatoriedad. Y aleatorio es el contrato en cualquiera de sus modalidades o ramas en que tradicional pero también legalmente al menos desde el punto de vista de la ordenación y la supervisión se divide el seguro.

En el caso del seguro, es inconcebible que una entidad aseguradora realice operaciones que carezcan de base o técnica actuarial además la propia regulación legal establece (artículo 83LS) que se utilicen criterios y bases de técnica actuarial, ésto es, presupuesto y fundamento técnico y estructural de la propia entidad aseguradora.

En la práctica el contratante de un Swap lo que suele hacer es efectuar sus propios estudios, fundamentados en técnicas económicas y financieras, que le llevará a la convicción, aunque a la postre dicha creencia resulte ser errónea, de que los tipos de cambio o los tipos de interés evolucionarán de una u otra manera. No se trata de una mera apuesta, de un envite para ver si se tiene o no «suerte» y el resultado es bueno para la empresa y la entidad financiera.

La hipótesis estadística tiene que referirse necesariamente a riesgos de naturaleza semejante de valor y duración homogénea pero también, fundarse en la dispersión del riesgo, es decir, que no se trate de riesgos generalizados.

Mientras en el contrato Swap la aleatoriedad es un elemento generalmente aceptado por la doctrina, respecto del seguro un sector doctrinal que censura esta característica. Se basan en que en los contratos aleatorios las partes contratantes obtienen o bien una ganancia o bien una pérdida y sin embargo el seguro lo que busca es que el asegurado no llegue a obtener una ganancia.

Sin embargo, olvidan que la causa que preside el contrato de seguro, al menos en los seguros contra daños, en tanto causa función, es la resarcitoria, la indemnizatoria, no la meramente especulativa.

Se indemniza en la misma medida del daño o lesión sufrida, eso sí, siempre dentro de los límites convencionales y legales que no son otros que los indemnizatorios, la prohibición de enriquecimiento y la ausencia de mala fe del asegurado.

Tal argumentación confunde el que el Derecho de seguros trate de evitar un enriquecimiento del asegurado a través de la indemnización siempre que ésta supere el daño sufrido, con el problema de que el contrato busque una cierta ganancia con la que paliar el hecho o evento dañoso y la consiguiente pérdida patrimonial.

2.4.3. El azar como elemento de ambos contratos

Una cuestión es el riesgo y otro bien distinto es el azar, lo que no depende de la intención o de la persona amenazada por el hecho que puede ser posible.

Aleatorio es el swap como aleatorio es el juego, con una diferencia esencial: en el juego el riesgo es superfluo, artificial; en el swap, por el contrario, el riesgo, es la condición y la causa, causa del nacimiento de una necesidad que asiste al contrato de swap.

En el contrato de seguro el nacimiento de la obligación de una o de ambas partes dependerá de la suerte o del azar. Con carácter general puede decirse que el contrato de seguro cubre las consecuencias patrimoniales desfavorables que al asegurado pueda ocasionarle un hecho futuro e incierto¹⁸⁷.

El contrato Swap de intereses cubre la incertidumbre de la evolución de una determinada referencia financiera que provocaría una subida en el tipo de interés de las operaciones de financiación de un operador mercantil o un particular.

¹⁸⁷ DIAZ RUIZ, E. "El contrato de Swap". op.y loc cit. :“ ...la conclusión generalizada en derecho inglés y americano es que nada tiene que ver el juego y las apuestas con el contrato de *swap*; también en derecho francés se ha producido alguna preocupación en relación a estos temas, pero la conclusión también es que en dicho derecho no puede asimilarse el contrato de *swap* con los contratos de juego o apuestas”.

El nacimiento de obligaciones para una o ambas partes no depende de la suerte o del azar, sino que el azar determina qué parte tiene la obligación mas onerosa.

Si bien, hay una parte de azar, puesto que las variables financieras no son predecibles al cien por cien. La aleatoriedad puede ser menor si se realizan los estudios económicos necesarios para dar una cobertura adecuada a nuestra operación.

Tampoco en nuestro derecho puede producirse esa asimilación.

Las partes de un contrato de swap no operan con una intención especulativa, aunque en casos extremos pudiera suceder que alguna de ellas obrase con un ánimo total y absolutamente especulativo, en cuyo caso tampoco podríamos decir que estamos ante un contrato de juego o azar, pues el azar actúa, pero de forma limitada. La aleatoriedad no es esencial en este contrato, aunque de hecho existe.

2.4.4 La incidencia económica del alea.

Hemos examinado la aleatoriedad como elemento definidor del contrato de Swap.

Un contrato es aleatorio si una de las partes o ambas recíprocamente se obligan a dar o hacer una cosa en equivalencia de la que la otra parte ha de hacer para el caso de un acontecimiento incierto o que ha de ocurrir en un tiempo determinado.

El alea tiene, además, una incidencia económica en todo contrato aleatorio. Las partes se exponen a una pérdida o ganancia no verificable más que cuando el evento previsto se realiza, lo que no ocurre en los contratos conmutativos, en los que aquellas estimaciones se hacen desde su perfección. El vendedor sabe el beneficio que deja lo que acaba de vender, pero el apostante no puede decir lo mismo respecto a la apuesta que ha hecho.

En consecuencia, con esta idea se han definido los contratos aleatorios, en oposición a los conmutativos, como aquellos en que la efectiva ejecución de la prestación de una de las partes queda pendiente de un acontecimiento incierto, pues depende de la suerte o del azar.

Es decir, son aquellos contratos en que la equivalencia de las prestaciones queda de momento indeterminada y pendiente de un acontecimiento futuro; pendiente, en definitiva, de la suerte -alea-, de donde procede su denominación.

En el contrato de juego y apuesta, la condición, como incertidumbre, es el medio técnico a través del cual opera el alea.

Tal condición es suspensiva, pues de ella depende la eficacia o no de la obligación. No se trata, pues, de resolver lo ya efectuado -condición resolutoria-: en este supuesto estaríamos fuera del marco de los contratos aleatorios.

Las obligaciones de las partes, en el contrato de juego y apuesta, están condicionadas en torno a un mismo supuesto de hecho: el juego o aquello sobre lo que se apuesta¹⁸⁸.

Tal supuesto de hecho está contemplado de una doble manera (positiva y negativa), provocando, bien una condición positiva, bien negativa, que afectará, de manera alternativa, a cada una de las obligaciones que se den.

Cada una de las obligaciones está condicionada por la otra, por cada una de las alternativas (victoria o acierto de los demás) posibles menos una (la victoria o acierto propios).

Esta alternativa contrapuesta que se compendia en el alea hace que cada una de las partes respectivamente tenga la esperanza de una buena chance y en función de la misma esté dispuesto a correr el riesgo de una chance desfavorable.

La incertidumbre del contrato aleatorio afecta no a la subsistencia misma del contrato sino a la cuantía de la prestación de cada una de las partes y en relación a ésta, a la conveniencia económica del contrato.

¹⁸⁸LLOBET AGUADO J. "El contrato de juego y apuesta" Barcelona Diario La Ley, 1993, pág. 761.

2.5. El contrato de swap y el contrato de juego y apuesta

2.5.1 El juego

El contrato de juego se encuentra regulado en la ley 13/2011 de 27 de mayo de regulación del juego y en el RD 208/2004 de 6 de Febrero que regula las actividades que se desarrollan con ámbito estatal con la finalidad de regular las nuevas modalidades de juego nacidas a partir del desarrollo de las nuevas tecnologías.

La normativa citada otorga una potestad sancionadora a la Comisión Nacional del Juego (CNJ) sin perjuicio de que la relación entre los participantes sea privada y dado el carácter administrativo de la misma sea difícil la subsunción del contrato de permuta financiera de tipos de interés dentro de ella.

Con carácter previo a la comparativa de ambas figuras cabe dar una definición inicial de juego¹⁸⁹ como “un contrato principal, consensual, bilateral, oneroso y aleatorio, por el cual se convienen dos o varias personas en que paguen, las que pierdan, cierta cosa a las que ganen”.

Los juegos se dividen en juegos de destreza y juegos de azar, según que dependan de la habilidad de cada una de las partes o de circunstancias extrañas al grado de habilidad de las mismas. Más como dice Planiol, hay pocos juegos que pertenezcan exclusivamente a uno u otro grupo; en general, la ganancia depende, a la vez, de la destreza del jugador y de las circunstancias.

A priori los elementos comunes entre ambas figuras son numerosos aunque cabe hacer precisiones:

¹⁸⁹ CASTAN TOBEÑAS, J. *Derecho Civil Español Civil y Foral*, cit Tomo I Volumen II

i. En primer lugar, respecto a las partes intervinientes, pues aunque en el Swap cabe la intervención de un intermediario como hemos expuesto¹⁹⁰, es bilateral, mientras que el contrato del juego puede ser multilateral.

ii. En segundo lugar, el juego¹⁹¹ se refiere una actividad de jugadores, esto que parece una evidencia, quiere decir que en el ánimo de los contratantes está la diversión que provoca la expectativa de ganancia o pérdida, en cambio en el Swap su contratación forma parte del tráfico mercantil de empresas, generalmente.

iii. En tercer lugar, debe cruzarse un interés, que tanto puede consistir en entregar una suma de dinero como otra cosa determinada. Este intercambio existe sin duda en el contrato de Swap: un cruce de intereses.

iv. En cuarto lugar, existe un riesgo al cual se exponen ambas partes, del cual la eventual ganancia constituye indemnización o recompensa.

v. Este punto es intrínseco a los contratos aleatorios así el riesgo de ganancia o pérdida opera frente a todas las partes.

La influencia o participación de las partes en el Swap es nula respecto del resultado, no es así respecto del juego- hay juego en los que la habilidad del participante-jugador es determinante del resultado-

Vistas las consideraciones, un concepto de juego más completo sería el siguiente, de carácter enunciativo y clasificatorio, es el que sigue:

Contrato principal, consensual, multilateral, oneroso y aleatorio, por el cual se convienen dos o varias personas en que paguen, las que pierdan, cierta cosa a las que ganen.

Desglosando sus elementos la comparación entre ambas figuras es más precisa:

¹⁹⁰ Ver capítulo primero del presente trabajo relativo a las partes del contrato

¹⁹¹ LLOBET AGUADO, J (*Idem*) “El contrato de juego y apuesta” Diario La Ley, 1993, pág. 761.

(i) Consensualidad,

Es generalmente admitido por la doctrina que los contratos de juego y apuesta, al igual que el contrato de Swap son consensuales, porque se perfeccionan por el mero consentimiento.

Cabe decir que en todos los casos no es exacto que, resulte suficiente el simple acuerdo de las partes para la perfección de tales contratos, porque existen muchos supuestos en los que el cumplimiento de ciertas formalidades sería presupuesto de validez del contrato. Así, en la lotería, la adquisición del billete mediante el pago de su importe; en las Apuestas Mutuas Deportivo-Benéficas o en las carreras de caballos, la entrega del boleto; la adquisición de los cartones en el bingo, etc.

Por tanto, ciertos supuestos de juego y apuesta tendrían claro carácter real en cambio con los Swap, la totalidad de sus modalidades tendría ese carácter consensual y por tanto tendrían similitudes con los contratos de juego que no conlleven estos requisitos adicionales de formalización que configuran el carácter real del mismo.

(ii) Bilateralidad

La cuestión es controvertida pues de un modo similar al planteado en el contrato Swap, podría pensarse que el juego y la apuesta son contratos bilaterales en el momento de su perfección, puesto que, en ese momento, todos han quedado obligados; pero que, en cambio, son unilaterales en su cumplimiento, ya que dependen del resultado del juego o apuesta. Sólo el perdedor o perdedores están obligados a cumplir la prestación- en el Swap el que no ve sus expectativas de evolución respecto del índice cubiertas, tras netear las obligaciones de pago es el que abona la cantidad-.

Pero la doctrina dominante rechaza este criterio, y atribuye carácter bilateral a estos contratos, basándose en lo siguiente:

(a) En primer lugar, se ha dicho que, en los juegos y apuestas en que intervienen dos personas, de las cuales sólo una, después de celebrados, deberá efectuar el pago, lo que se produce, únicamente, es una situación subjetiva de incertidumbre, sobre quién de los dos será el deudor y quién el acreedor, del mismo modo que el contratante de un Swap mantiene la incertidumbre acerca del resultado económico de su “apuesta”.

(b) Reciprocidad en el riesgo. La bilateralidad existe, en todo caso, y debe entenderse referida a la reciprocidad del riesgo asumido por las partes. Es decir, ambas se obligan a someterse al riesgo que supone el hecho de que la probabilidad de pérdida de una representa la posibilidad de ganancia de otra.

Esto es intrínseco a todos los contratos aleatorios pues el riesgo de ganancia o pérdida de una parte conlleva un riesgo de ganancia o pérdida para la otra-.

(c) Además, el contrato de juego o el de apuesta al igual que en el Swap, no implica necesariamente que realice una prestación sólo el que pierda- el que no vea acierto en sus expectativas sobre el índice-, sino que puede consistir en que, a cambio de una prestación segura que una parte da o promete- un tipo fijo de interés-, la otra se obligue a favor de aquella, a cambio de una prestación (un tipo variable en función de la evolución de un índice) para el caso de que gane o acierte. Así, cuando se paga una cantidad por tirar al blanco para, si se le da, ganar el premio; o cuando se compran boletos de una rifa para, si toca el número comprado, obtener el objeto sorteado.

Con las expresiones “si se le da”, “si toca el número premiado”, se advierte que, mientras que la prestación de una de las partes está determinada desde el momento mismo de la celebración del contrato- en el caso del Swap es así con el tipo fijo-, la prestación de la otra parte queda suspensivamente condicionada, de tal manera que, en su caso, será realizada una vez conocido el resultado del juego o de la apuesta, en el caso del Swap no es exactamente así, puesto que en el propio contrato se establecen fechas determinadas de liquidaciones, por tanto no está suspensivamente condicionado, sino que se toma la referencia a una fecha cierta determinada a priori por las partes, esta fecha cobra tal importancia a la hora de determinar la prestación económica que una diferencia de días puede afectar sustancialmente al resultado.

En definitiva, la apuesta no puede ser unilateral. Si apuesto una cantidad que pagaré a la otra parte, sin que ésta se obligue a nada, si la fecha que digo en que ocurrió la batalla de Waterloo no es exacta, no hay más que una donación condicional.

(iii) Onerosidad

A primera vista, podría pensarse que se trata de contratos gratuitos, pues sólo una de las partes, la ganadora, obtiene un beneficio, aparentemente sin contraprestación.

Esta tesis es atacable desde diversos puntos de vista.

En primer lugar, el beneficio que obtiene una parte se obtiene como contrapartida del riesgo que soporta, consistente en realizar una prestación en favor de la otra parte, si ésta hubiese ganado.

En segundo lugar, se le puede objetar que ambos contratantes quedan sujetos entre sí a prestaciones equivalentes (no quiere decirse iguales), si bien sujetas a condición. El contrato de juego y apuesta es un contrato oneroso al que se le introduce el alea o riesgo como factor de desequilibrio patrimonial, y en el que el medio técnico-jurídico a través del que se manifiesta el alea (la condición) actúa sobre la existencia de la prestación. La onerosidad de este contrato no se encuentra afectada por el alea-condición, pues en todo caso hay vinculación contractual. La onerosidad es generativa, en tanto que el alea es operacional.

(iv) Condicionalidad y aleatoriedad

Es oportuno el tratamiento conjunto de estos dos aspectos, dada la estrecha relación que guardan entre sí¹⁹².

Se ha dicho que el mecanismo de la condición suspensiva no queda completamente excluido en los contratos de juego y de apuesta, ya que las partes se prometen

¹⁹² Ver página 21 apartado 1.4 del presente trabajo

recíprocamente una prestación “bajo condiciones opuestas” y en un contrato condicional no existen obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento porque están sometidos a una condición suspensiva dado que el monto total de la operación depende de un hecho futuro e incierto como es en el caso del Swap el tipo de interés vigente en el momento de la liquidación.

Si la opinión sostenida por uno de los apostantes es forzosamente la cierta, por ejemplo porque la discusión se refería a un acontecimiento pasado, o porque de conformidad con datos objetivos de los que dispone una parte, la realidad ha de ser necesariamente como ésta mantiene, no puede decirse que en este caso la apuesta sea un contrato aleatorio, pues las prestaciones a realizar por las partes se encuentran perfectamente determinadas desde un primer momento¹⁹³. Por tanto todos los contratos de juego pueden no ser aleatorios.

La clasificación de los contratos en aleatorios y conmutativos carece en el Código Civil de todo interés práctico, al haber desaparecido la causa de rescisión por lesión como rasgo característico de los conmutativos frente a los aleatorios. El régimen del Código Civil ha borrado esta distinción; todos los contratos quedan sometidos a las causas de rescisión por lesión de los números 1. y 2. del art. 1291CC.

En cambio hemos visto que tiene repercusiones en sede concursal respecto a la clasificación del orden de prelación de los créditos dimanantes de estos contratos, puesto que no será la misma si son considerados aleatorios- ordinario o privilegiado según corresponda-, o condicionales- contingentes-.

Podemos resumir, en atención a la aleatoriedad, ambas figuras de este modo:

Swap: *“Negocio jurídico aleatorio¹⁹⁴ puesto que existe un riesgo en la oscilación de los índices de referencia que puedan jugar a favor y en contra”*.

Juego : *“contrato en cuya virtud los jugadores, asumiendo recíprocamente un riesgo, se obligan a realizar una determinada prestación en favor del que resulte ganador en una actividad en la cual influyen o de la cual son partícipes los propios contratantes”*.

¹⁹³ LLOBET AGUADO, J (Idem) pág. 761.

¹⁹⁴ La aleatoriedad de swap no es comúnmente aceptada por la doctrina, hay ciertos sectores que entienden que concurren en este contrato determinados elementos aleatorios pero que el contrato en su conjunto no tiene esa cualidad.

2.5.2. Concepto de apuesta y aplicabilidad al swap

Debe destacarse la práctica unanimidad de la doctrina a la hora de definirla. En sentido amplio, la apuesta es una situación jurídica en la cual una o varias personas quedan obligadas a realizar, en favor de otra u otras, una prestación, que se hace depender de la exactitud o acierto de una afirmación sobre un acontecimiento posterior o futuro.

Lo más frecuente es que tales pronósticos se formalicen con ocasión de los juegos, haciendo que éstos tengan consecuencias patrimoniales para los que intervienen directa o indirectamente en ellos. Sin embargo, también pueden presentarse con independencia de toda actividad lúdica y de hecho se presenta en el caso del contrato del Swap cuando las partes “apuestan” porque la evolución del índice de referencia va a ir en la línea de sus expectativas.

En este caso sería una apuesta desconectada del juego y la apuesta desconectada del juego puede depender en su resultado de la suerte o de circunstancias que nada tengan que ver con la misma.

Respecto de su régimen jurídico la duda puede surgir si se parte de la idea de que el juego y la apuesta son indiferentes para el Derecho, por lo que éste no concedería nunca acción al vencedor para reclamar el cumplimiento de la promesa. Lo único que haría el Derecho sería negar la repetición de lo pagado espontáneamente. En consecuencia, no habría una verdadera relación obligatoria ni un verdadero contrato, puesto que, al faltar la acción civil para reclamar la efectividad de la promesa, no se podría hablar de un verdadero derecho de crédito ni de una auténtica deuda.

El juego y la apuesta funcionarían solamente como una causa de exclusión de la repetición del cobro de lo indebido, es decir, como una excepción frente a una *condictio indebiti*.

En nuestro Derecho positivo esto no es así pues se encuentra regulado en el art. 1801 del Código Civil que concede acción para reclamar lo que se ha ganado en un juego o apuesta no prohibido:

“El que pierde en un juego o apuesta de los no prohibidos queda obligado civilmente”.

Esta obligación, además, no deriva de una obligación *ex lege*, sino de la voluntad de las partes (*ex contractu*). De ahí que la figura se contemple como un contrato más, dentro del Libro IV del Código Civil y por tanto forme parte de los contratos típicos¹⁹⁵.

En conclusión, no hay duda de las similitudes del contrato de juego con el contrato de Swap incluso dentro del contrato de Swap existe una apuesta en los términos que hemos recogido:

-La apuesta es una situación jurídica en la cual una o varias personas quedan obligadas a realizar, en favor de otra u otras, una prestación, que se hace depender de la exactitud o acierto de una afirmación sobre un acontecimiento posterior o futuro.

-Es la causa que mueve a las partes a contratar el Swap la diferencia fundamental entre ambos pues aun siendo oneroso, con reciprocidad en el riesgo y consensual las partes de un contrato de Swap no operan con una intención especulativa, el azar actúa, pero de forma limitada. La aleatoriedad no es esencial en este contrato, aunque de hecho existe.

-La apuesta puede ser multilateral, de hecho es lo más habitual, si bien el contrato de swap es bilateral.

-Respecto del tracto sucesivo que puede afirmarse del contrato de swap, no es frecuente en el contrato de apuesta, aunque en mi opinión sí que podría darse.

-Ambos contratos son onerosos y la expectativa de ganancia de las partes es lo que las mueve a su formalización, se contrata para ganar. Es el fin último de la contratación.

¹⁹⁵ Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 4 de Barcelona de 28 de septiembre de 2009.

“... Desde este punto de vista, el swap es un contrato que modifica el pacto de intereses de un préstamo, mediante una apuesta o, si queremos, una previsión, relacionada con la oscilación anual de los tipos de interés, de tal manera que si el prestatario gana, el banco tiene que devolver parte de los intereses recibidos por ese préstamo, si es el banco quien gana el prestatario ha de pagar un interés superior al que estaba pactado en el préstamo.

Aunque no sea posible la subsunción del contrato de swap dentro de la apuesta, una comparativa entre ambas figuras nos sirve para comprender mejor la naturaleza del contrato atípico pero no es aplicable la normativa reguladora de éste.

2.6. Un contrato atípico: el contrato de cuenta corriente mercantil

Procede introducir una reseña al contrato de cuenta corriente mercantil a pesar de su atipicidad por las similitudes que plantea respecto del contrato de Swap. En el contrato de cuenta corriente mercantil¹⁹⁶ sus caracteres han sido perfilados por la Jurisprudencia al decir que es un contrato atípico, especial, consensual, no formal y bilateral¹⁹⁷.

Además afirma certeramente el Tribunal Supremo el carácter normativo del contrato, en razón a que impone a las partes una conducta futura, obligándolas, en efecto, a regular y liquidar en una forma determinada las eventuales relaciones crediticias que entre ellas puedan constituirse, sin originar concretas obligaciones de dar, hacer o no hacer inmediatamente exigibles.

El contrato de cuenta corriente es también de duración o tracto sucesivo, establecido para regir las relaciones de las partes durante un período de tiempo más o menos largo.¹⁹⁸

¹⁹⁶ URÍA, Rodrigo, “Fundamentos de Derecho Mercantil “ Tomo I, Civitas, Madrid

¹⁹⁷ Sentencia del Tribunal Supremo de 23.02.1946:

“por la existencia de un pacto que , a base de la recíproca concesión de crédito, aspira a mantener unidos los elementos integrantes de la cuenta, sin posibilidad de que sus partidas puedan ser hechas efectivas hasta el cierre y liquidación previstos y determinantes del saldo final”

¹⁹⁸ *“...Que se caracteriza, según doctrina de esta Sala (S 11 Mar. 1992), por ser un contrato a medio del cual dos personas, por lo general comerciantes, en relación de negocios continuados, acuerdan concederse temporalmente*

El contrato de cuenta corriente no está regulado en el Código de Comercio, que se limita a referirse a él en alguno de sus preceptos (art. 909.6). Pero, no obstante la omisión legal, nadie pone en duda el carácter mercantil de este contrato, tanto por su raíz histórica como por la finalidad que persigue.

En su origen, el contrato de cuenta corriente en el tráfico mercantil como creación directa de los comerciantes para facilitar la liquidación de las múltiples operaciones que realizaban entre sí, habiendo constituido durante largo tiempo uno de los más importantes instrumentos auxiliares de la actividad mercantil.

La técnica contable de ordenar las cuentas de clientes o terceros por partida doble (Debe y Haber), en forma que pueda conocerse en cada momento el saldo favorable o adverso de aquéllas, da lugar a la creación de situaciones contables que se han denominado de cuenta corriente, en razón del continuo movimiento que la cuenta sufre al recoger las sucesivas partidas de cargo y de abono. Pero esas situaciones contables de cuenta corriente no generan por sí solas vínculo jurídico alguno entre las partes, ni afectan para nada a la vida ulterior de los respectivos créditos anotados en cuenta. No son, en una palabra, expresión de un contrato.

Para estar en presencia de un contrato de cuenta corriente es necesario que las partes se obliguen de modo recíproco a no exigir aisladamente los créditos anotados en la cuenta y a pagar periódicamente, o al término del contrato, el saldo o diferencia entre las partidas del Debe y del Haber que, por compensación, resulte a cargo de cualesquiera de ellas. Esta situación se refleja de un modo parecido en las liquidaciones del contrato de Swap, en cada fecha establecida para la liquidación se devengan obligaciones mutuas de pago que sí que constituyen un vínculo jurídico

créditos recíprocos, en el sentido de obligarse a ir sentando en cuentas sus remesas mutuas, como cargos y abonos. Su exigibilidad viene determinada por el saldo resultante de la liquidación diferencial que se practique, a modo de cierre, en la fecha convenida.”

entre las partes, pero estas pactan la compensación y el pago en cada liquidación de la diferencia por la parte a cargo de quien resulte la obligación más onerosa.

La distinción entre la mera situación contable y el contrato de cuenta corriente ha sido recogida por nuestra jurisprudencia en multitud de sentencias¹⁹⁹. La misma Jurisprudencia ha definido el contrato de cuenta corriente como:

“Un contrato mercantil por el cual dos personas, por lo general comerciantes, en relación de negocios continuados, acuerdan temporalmente concederse crédito recíproco en el sentido de quedar obligadas ambas partes a ir sentando en cuentas sus remesas mutuas, como partidas de cargo y abono, sin exigirse el pago inmediato, sino el saldo, a favor de la una o de la otra, resultante de una liquidación por diferencia, al ser aquélla cerrada en la fecha convenida”.

El contrato de Swap encuadra en cierta manera dentro de esta definición, los términos: dos personas, comerciantes (habitualmente es así) esto es las empresas en el tráfico habitual de sus negocios contratan las coberturas de tipos de interés y se conceden un crédito recíproco en el sentido de quedar obligadas ambas partes a ir sentando en cuentas sus liquidaciones mutuas- calculadas conforme a la referencia pactada en el contrato- , como partidas de cargo y abono, sin exigirse el pago inmediato, sino el saldo, a favor de la una o de la otra, resultante de una liquidación por diferencia, al ser aquélla cerrada en la fecha convenida, que es la fecha de cada liquidación.

Los caracteres generales del contrato de cuenta corriente han sido perfilados por la Jurisprudencia al decir que es contrato especial y sui generis (SSTS 24 de abril de 1929 y 29 de enero de 1934), consensual, no formal y bilateral (SSTS 18 de enero de 1927, 27 de enero de

¹⁹⁹ SSTS 27 de enero de 1928, 22 de diciembre de 1941, 3 de febrero y 8 de abril de 1944, 23 de mayo de 1946, 16 de febrero de 1965, 7 de noviembre de 1967, 14 de noviembre de 1970 y 20 de mayo de 1993). (SSTS 7 de marzo de 1974, 11 de marzo de 1992 y 20 de mayo de 1993).

1928 y 24 de abril de 1929), caracterizado «*por la existencia de un pacto que, a base de la recíproca concesión de crédito, aspira a mantener unidos los elementos integrantes de la cuenta, sin posibilidad de que sus partidas puedan ser hechas efectivas hasta el cierre y liquidación previstos y determinantes del saldo final*» (STS 23 de mayo de 1946). Así en el contrato de Swap hablamos de una relación negocial única que conlleva obligaciones para ambas partes, del mismo modo que se netean las partidas de la cuenta corriente mercantil.

Además afirma certeramente el Tribunal Supremo el carácter normativo del contrato (SSTS 7 de junio de 1934, 23 de mayo de 1946 y 16 de febrero de 1965), en razón a que impone a las partes una conducta futura, obligándolas, en efecto, a regular y liquidar en una forma determinada las eventuales relaciones crediticias que entre ellas puedan constituirse, sin originar concretas obligaciones de dar, hacer o no hacer inmediatamente exigibles. En el contrato de Swap la diversidad de operadores económicos ha llegado a instrumentar por parte de asociaciones de Banca los contratos que regulan los términos no normados por el contrato de la operación específica, esto es, los Contratos Marco de Operaciones Financieras.

Es también el contrato de cuenta corriente un contrato de duración o tracto sucesivo, establecido para regir las relaciones de las partes durante un período de tiempo más o menos largo.

Objeto y causa: El objeto está constituido por los respectivos créditos (o deudas, según se miren de un lado o de otro) que en la cuenta se anoten, y que, lógicamente, han de ser de carácter pecuniario en un caso y en otro caso, objeto de este estudio por el intercambio de tipos de interés.

El contrato de cuenta corriente mercantil puede determinar concretamente qué clase de créditos han de ser llevados a la cuenta, remitiéndose al efecto a las operaciones de donde han de proceder los créditos; pero de no hacerlo así deberán reputarse incluidos en ella cuantos créditos deriven de las relaciones comerciales entre las partes.

De acuerdo con la opinión más extendida, la causa del contrato reside en la recíproca concesión de crédito que se hacen las partes al suspender la exigibilidad de sus respectivos créditos hasta el cierre periódico de la cuenta o la terminación del contrato, en que se hace exigible el saldo o diferencia. Sin recíproca concesión de crédito no hay, pues, contrato de cuenta corriente, afirmación que debe ser correctamente entendida en el sentido de que la reciprocidad se exige sólo como eventualidad o posibilidad, sin que obste a la validez y eficacia del negocio el que en su ejecución no la haya habido porque, de hecho, un contratante no haya generado operaciones o créditos en su favor. Esta tesis puede matizarse, considerando que la finalidad común de las partes al concertar este contrato no es propia y directamente crediticia, sino, la de reglar un sistema de pagos para sus respectivas obligaciones pecuniarias que, suprimiendo liquidaciones y pagos repetidos y reduciendo el empleo y desplazamiento de numerario, aporte, mediante aquella recíproca inexigibilidad y consecuente concesión de crédito, economía y seguridad al desenvolvimiento de sus relaciones. Desde este ángulo, puede también comprenderse el porqué del declive práctico de esta figura contractual, por un lado, como el proceso mismo de especialización empresarial que reduce las situaciones prácticas de cuenta corriente, el constante recurso de los empresarios al apoyo y servicio de las entidades de crédito y por otro, el desarrollo de instrumentos y sistemas de pago modernos, de gran seguridad técnica y altamente eficientes, que puede tener un funcionamiento similar.

El contrato de cuenta corriente mercantil no debe ser confundido con ciertas operaciones bancarias que también utilizan la forma contable o la denominación de cuenta corriente, como son la apertura de crédito en cuenta corriente, el depósito en cuenta corriente y la llamada cuenta corriente bancaria. En la apertura de crédito en cuenta corriente —y algo similar ocurre en el caso del depósito— no hay recíproca concesión de crédito ni propiamente compensación alguna: es el Banco el único que concede crédito al cliente, aparte de anotar en forma de cuenta corriente tanto las retiradas de fondos o disposiciones, como los abonos hechos en la cuenta que no son sino pagos parciales a cuenta del total debido.

El Tribunal Supremo denomina a esas cuentas bancarias cuentas corrientes *impropias*, reiterando la necesidad de no confundirlas con la cuenta corriente mercantil (SSTS 20 de junio de 1927, 30 de enero de 1928, 6 de abril de 1933, 22 de diciembre de 1941, 24 de noviembre de

1943, 26 de febrero de 1944, 23 de mayo de 1946, 7 de marzo de 1974, 9 de noviembre de 1984, 11 de marzo de 1992 y 20 de mayo de 1993). En el caso del contrato de cuenta corriente bancaria, amén de faltar igualmente la recíproca concesión del crédito, la entidad de crédito desarrolla para el cliente el llamado servicio de caja.

El funcionamiento de la liquidación por diferencias es idéntico en el contrato de swap y la cuenta corriente mercantil tal y como hemos definido, es el “netting” o la compensación y nos ayuda a comprender el sistema de flujos e intercambio en la fecha pactada en el documento de confirmación pues funciona de modo idéntico. Si bien, la finalidad es diferente en ambas figuras, con la cuenta corriente mercantil el comerciante obtiene liquidez y con el contrato de swap cubre un riesgo o especula con una expectativa de ganancia. Tanto en un caso como en otro la relación negociales única.

CAPITULO TRES

LA REPERCUSIÓN DE LA NATURALEZA JURÍDICA DEL CONTRATO DE PERMUTA FINANCIERA DE TIPOS DE INTERÉS EN EL PROCEDIMIENTO CONCURSAL

La situación económica actual, nos lleva a que con frecuencia sean los juzgados de lo mercantil los encargados de conocer de los contratos de permuta financiera de tipos de interés formalizados con empresas en situación concursal. Aspectos como la posibilidad de compensación contractual o la calificación de los créditos dimanantes de las obligaciones de pago de estos contratos no han sido pacíficos pero las sentencias del Tribunal Supremo de 8 y 9 de enero de 2013 y 10 de julio del 2014 parece que han puesto fin al debate. Siendo el centro de éste determinados elementos de la naturaleza jurídica del contrato de Swap de intereses.

1.- LA COMPENSACIÓN DE SALDOS (EL NETTING): REAL DECRETO LEY 5/2005 Y LEY CONCURSAL

La ley concursal 22/2003 establece en su artículo 58 una genérica prohibición de compensación contractual, dejando a salvo la legislación específica (205 Ley concursal).

En el momento de entrada en vigor de la ley concursal (año 2003) estaba publicada la directiva 2002/47/CE que obligaba a trasponer al derecho nacional la legislación específica en materia de acuerdos de compensación contractual, a pesar de ello la nueva legislación (22/2003) no contempló este extremo hasta el año 2005 a través de la promulgación del Real Decreto Ley 5/2005(RDL 5/2005),

La regulación de los Acuerdos de Compensación contractual (en adelante ACC) se completa con la Disposición Adicional Primera de este RDL 5/2005 en la que se considera el capítulo II del título I ”*Legislación especial a efectos previstos en la disposición adicional*

segunda de la Ley 22/2003 de 9 de Julio Concursal". Consecuentemente la disposición adicional tercera del RDL 5/2005 modificó el apartado 2 de la Disposición Adicional segunda de la Ley Concursal, para incluir bajo su letra J como legislación especial el propio RDL 5/2005 en el capítulo II del título I que es el que trata de los ACC y de las garantías financieras.

1.1 Requisitos del Real Decreto Ley 5/2005

El artículo 16 del Real Decreto Ley 5/2005 establece ciertas disposiciones especiales relativas a los efectos de la apertura de un concurso o de una liquidación administrativa sobre la eficacia de la liquidación anticipada de las operaciones financieras objeto de un acuerdo de compensación contractual, sobre la eficacia de los pactos que prevean la sustitución de los diversos créditos y deudas recíprocos que de ellas resulten por una sola deuda y un solo crédito por el importe del saldo neto del producto de la liquidación y, en fin, sobre la validez de las operaciones financieras y de los acuerdos de compensación contractual que las amparan. Y, como ya se ha anticipado, el propio Real Decreto Ley se ha ocupado de establecer, mediante sus artículos 4 y 5, las definiciones de lo que a los efectos allí previstos constituyen un acuerdo de compensación contractual y una operación financiera.

El RDL 5/2005 es expresamente aplicable a "Las Operaciones Financieras realizadas sobre los instrumentos financieros previstos en el párrafo 22 del Art. 2 de la Ley 4/1988 incluidos los derivados de crédito las compraventas de divisas al contado, los instrumentos derivados sobre los derechos de emisión regulados en la ley 1/2005 de 9 de Marzo por la que se regula el régimen del comercio..." por tanto los swaps quedarían incluidos dentro del marco de compensación contractual.

En el título primero "Reformas en los mercados financieros"²⁰⁰ dedica el capítulo II a los Acuerdos de Compensación Contractual (ACC) y garantías financieras y en el artículo segundo, describe la finalidad del decreto ley como incorporación de la Directiva 2002/47/CE a nuestro

²⁰⁰ OLIVENCIA RUIZ, M "Dictamen a instancias de la AEB y la CECA sobre Determinadas cuestiones que en caso de concurso plantean los acuerdos de compensación contractual y el contrato marco de operaciones financieras elaborado por las entidades consultantes" SEVILLA. 31 de diciembre 2009.

ordenamiento jurídico y la ordenación y sistematización de la normativa vigente aplicable a los ACC y garantías de carácter financiero ,y además el establecimiento de los efectos derivados de la apertura de un procedimiento concursal o de un procedimiento de liquidación administrativa sobre dichos acuerdos y garantías.

Solamente la presencia de una entidad de crédito como parte en el ACC basta para someterlo a la regulación del RDL 5/2005 aunque la otra parte sea persona jurídica no incluida en la categoría del artículo cuarto o se trate de persona física/ contraparte o cliente.

El contenido de los ACC tiene un efecto esencial, el ACC es un “marco” de “operaciones financieras” cuyo efecto jurídico es la creación de una obligación única que en caso de vencimiento anticipado se liquidan todas las operaciones y se produce un saldo neto, que la parte que resulte hacedora tendrá derecho a exigir de la deudora.

La sumisión de los Swaps a la legislación específica del RDL 5/2005 por ser ACC, tiene varias consecuencias:

1.-La cancelación puede producirse al margen del cauce previsto para los contratos bilaterales, a pesar de la declaración de concurso. Por tanto, ante el incumplimiento la parte *in bonis* notificará de acuerdo con lo estipulado en el Cmf el coste de cancelación, sin acudir a la vía del incidente concursal, prevista en la ley para los contratos bilaterales.

2.-No opera la prohibición de compensación del artículo 58 de la ley concursal. La compensación que regula el RD 5/2005 o “el netting”, consiste en que la entidad de crédito o empresa de servicios de inversión esté facultada contractualmente en un supuesto de incumplimiento o concurso a resolver anticipadamente todas las operaciones, liquidarlas a precio de mercado y quedar la entidad de crédito o la empresa de servicios de inversión deudora o acreedora de la contraparte por el importe neto que se derive de dicha liquidación global.

A primera vista es una facultad exorbitante, pero hay que tener en cuenta que la naturaleza de las operaciones es muy sensible al riesgo (es más, está fundamentada en el riesgo) y que un supuesto en el que las operaciones de swap no se resuelvan inmediatamente en el momento del incumplimiento o el concurso o en el que la administración concursal pueda decidir las operaciones que quedan vivas y las que no, o en el que quede la entidad de crédito acreedora de las operaciones con saldo positivo y deudora por las operaciones con saldo negativo, pondría en serio compromiso la propia pervivencia de la entidad de crédito.

El “netting”-posibilidad de compensar las ligaciones de pago pendientes de cada parte por razón del mismo vínculo obligacional- se ha convertido, por razón del control del riesgo de contraparte una condición imprescindible para poder concertar derivados con la mayoría de las entidades financieras internacionales y nacionales por las consecuencias que supondría no poder hacerlo, que el netting con esa contraparte se reconozca en un supuesto de concurso o insolvencia es imprescindible en determinadas negociaciones. De hecho, la mayoría de las entidades financieras no realizan operaciones de derivados con entidades radicadas en países sin disposiciones de netting y las pocas que lo realizan sólo lo hacen a unos precios muy elevados para compensar el riesgo económico que supondría tener que cumplir un contrato cuando tu contrapartida no lo va a cumplir contigo.

Los efectos de dicha medida sobre nuestra economía son pues claras, las entidades nacionales de carácter industrial o comercial (no financieras) verán inmediatamente cerrada la posibilidad de operar en instrumentos financieros derivados o el precio al que podrán concertar dichas operaciones serán exorbitantes o en condiciones muy desventajosas para nuestras empresas (por ejemplo, que se aporten garantías por importes muy elevados en relación con el riesgo asumido por la entidad de crédito.²⁰¹

²⁰¹ DÍAZ RUIZ E., “Efectos indeseables de la ley concursal sobre el sistema financiero”. 16 de julio 2003. Revista La ley 5825

En síntesis, el RDL 5/2005 viene a establecer un régimen especial aplicable en caso de insolvencia de una de las partes, en virtud del cual, si se cumplen una serie de requisitos establecidos en el mismo (que se detallan seguidamente), la parte no insolvente podrá declarar el vencimiento anticipado, resolución, terminación, ejecución o efecto equivalente de las operaciones financieras que estén amparadas por dicho acuerdo de compensación contractual y la apertura del procedimiento concursal no limitará, restringirá o afectará en forma alguna dicha declaración (Art. 16.1 del RDL 5/2005).

Los requisitos que han de cumplirse son los siguientes:

(i) subjetivos: que al menos una de las partes del acuerdo de compensación contractual sea una de las establecidas en el Art. 4 (entre otras, entidades de crédito, empresas de servicios de inversión, entidades aseguradoras, instituciones de inversión colectiva y sus sociedades gestoras y entidades públicas);

(ii) objetivos:

(a) que el acuerdo de compensación contractual prevea la creación de una única obligación jurídica que abarque todas las operaciones incluidas en dicho acuerdo y en virtud del cual, en caso de vencimiento anticipado, las partes sólo tengan derecho a exigirse el saldo neto del producto de la liquidación de dichas operaciones, y

(b) que las operaciones financieras que se realicen en el marco de dicho acuerdo de compensación contractual sean del tipo establecido por el Art. 5.2 (entre otras, préstamos de valores, operaciones financieras realizadas sobre los instrumentos financieros previstos en el Art. 2 de la Ley del Mercado de Valores y operaciones dobles o con pacto de recompra).

Declarado el vencimiento anticipado, se procederá, de conformidad con los términos previstos en el propio acuerdo de compensación contractual, a efectuar el cálculo de los importes que las partes se deban entre ellos y a compensar dichos importes de tal forma que el resultado sea un único importe neto que será el que se incluya como crédito o deuda de la parte incurso en

la situación de insolvencia (Art. 16.2 del RDL 5/2005, en su redacción anterior a la modificación comentada en el apartado 2 siguiente).

En caso de tratarse de una deuda del concursado, la parte no insolvente será acreedor ordinario por dicho importe.

Sin embargo, el RDL 5/2005 guardaba silencio sobre qué es lo que ocurre:

(i) en aquellos casos en que la parte no incurra en una situación de insolvencia decidiera no vencer anticipadamente el acuerdo de compensación contractual y continuara cumpliendo el mismo, y

(ii) en aquellos casos en que tuviera lugar un incumplimiento posterior a la declaración de concurso por parte del concursado por que, por ejemplo, éste dejara de efectuar un pago debido bajo el acuerdo de compensación contractual que continuaba vigente.

Ello hacía necesario acudir al régimen general en sede de insolvencia, esto es, la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (en adelante, la Ley Concursal); en concreto, a los artículos. 61 y 62. No obstante, la aplicación práctica de este régimen en el ámbito de los acuerdos de compensación contractual contemplados por el RDL 5/2005 había planteado algunas dudas e incluso ya se habían dictado ciertas resoluciones judiciales sobre este punto no siempre coincidentes.

Precisamente, el objeto de la modificación introducida por la Disposición Final octava de la ley de medios de pago 16/2009 y la posterior de 11 de abril de 2011 introducida por la ley 7/2011 es aclarar qué ocurre en estos supuestos y resolver las dudas que los mismos planteaban.

1.2. Contenido de la Disposición Final octava de la ley 16/2009 que reforma el RDL 5/2005

La Ley de medios de pago publicada en 2009 viene a modificar por medio de su disposición final octava el apartado segundo del artículo 16 del RDL 5/2005 (DF8) de un modo aclaratorio o interpretativo.

Como se ha comentado algunos tribunales estaban aplicando la ley concursal y en particular la prohibición de compensación regulada en el artículo 58 de la ley concursal a los Acuerdos de compensación contractual, cuando solamente había un contrato entre las partes, considerando que éste no tenía cabida en la extensión del meritado RDL 5/2005.

Recordemos que la misma se introduce mediante una enmienda del Grupo Parlamentario Popular en el Senado (Enmienda número 2) y que la propia justificación a la enmienda establece que su objetivo no es ni modificar la Ley Concursal ni ampliar el régimen especial contenido en el Art. 16 del RDL 5/2005 incluyendo nuevas singularidades, sino, precisamente, garantizar la adecuada coordinación entre ambas disposiciones legales a través de una remisión legal expresa que sancione la aplicabilidad de los artículos. 61.2 y 62.4 al supuesto de los acuerdos que sigan en vigor una vez que alguna de las partes contratantes hubiera sido declarada en concurso.

Es decir, la única finalidad de la DF8 es aclarar que, en caso de no hacer uso de la cláusula de vencimiento anticipado por la declaración de concurso de la contraparte, los acuerdos de compensación contractual contemplados en el RDL 5/2005 se someten al régimen general aplicable a cualquier otro contrato con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento.

La Disposición Final octava de la Ley 16/2009 de 13 de noviembre de servicios de pago añadió un apartado segundo al artículo 16. Relacionando la disposición adicional tercera con el nuevo apartado segundo del artículo decimosexto del RDL 5/2005 resulta que la norma” especial” contenida en éste se remite a las generales de los artículos 61.2 párrafo primero y 62.4 LC

La Disposición final octava vino a modificar el segundo párrafo del apartado 2 del Art. 16 del RDL 5/2005 en los términos que se indican seguidamente.

Establece la citada Disposición Final:

“En caso de concurso, en tanto se mantenga vigente el acuerdo de compensación contractual, será de aplicación lo dispuesto en el primer párrafo del Art. 61.2 de la Ley Concursal. Si el acuerdo fuese resuelto con posterioridad a la declaración de concurso, será de aplicación lo establecido en el Art. 62.4 de la Ley Concursal”

Y establecen dichos preceptos de la Ley Concursal:

Primer párrafo del Art. 61.2:

“La declaración de concurso, por sí sola, no afectará a la vigencia de los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento tanto a cargo del concursado como de la otra parte. Las prestaciones a que esté obligado el concursado se realizarán con cargo a la masa”.

Art. 62.4:

“4. Acordada la resolución del contrato, quedarán extinguidas las obligaciones pendientes de vencimiento. En cuanto a las vencidas, se incluirá en el concurso el crédito que corresponda al acreedor que hubiera cumplido sus obligaciones contractuales, si el incumplimiento del concursado fuera anterior a la declaración de concurso; si fuera posterior, el crédito de la parte cumplidora se satisfará con cargo a la masa. En todo caso, el crédito comprenderá el resarcimiento de los daños y perjuicios que proceda”.

Dos son las consecuencias de esto:

(i) Si la parte no incurso en la situación de insolvencia no hace uso de la cláusula de vencimiento anticipado y decide mantener la vigencia del acuerdo, al tratarse de un contrato con obligaciones recíprocas, la declaración de concurso por sí sola no afectará a su vigencia y las prestaciones a que esté obligado el concursado se satisfarán con cargo a la masa (Art. 61.2, *in fine*). Esto no plantea mayores problemas, aunque quizá no esté de más añadir dos comentarios: ¿Por qué puede interesar a la parte no insolvente mantener vigente el acuerdo?: nótese que el RDL 5/2005 no contemplaba esta posibilidad y que en la práctica lo que se asume siempre es que la parte no insolvente querrá en todo caso terminar el acuerdo de compensación. Pues bien, puede darse la circunstancia de que en ese momento, el acuerdo de que se trate esté “*out of the money*” para la parte no insolvente, de tal forma que si se venciera anticipadamente el contrato y se hicieran los cálculos pertinentes, saldría una cantidad a pagar por dicha parte no insolvente al concursado. Si la parte no insolvente tenía unas expectativas de estar “*in the money*” en un plazo determinado (que ahora será posterior a la declaración de concurso), puede que prefiera mantener vigente el acuerdo a pesar de la insolvencia de su contraparte (recordemos además que el vencimiento anticipado es una facultad y no una obligación).

¿Cuándo puede entenderse que la parte no insolvente ha hecho uso de su opción de mantener la vigencia del acuerdo?:

El clausulado de los contratos marco que habitualmente se utilizan en la práctica (CMOF, ISDA) no imponen plazo alguno para declarar el vencimiento anticipado del contrato por cualquiera de las causas que en los mismos se prevén. No obstante, si la parte no incumplidora continúa cumpliendo el contrato después de acaecido un supuesto de incumplimiento podría, en la práctica, entenderse como una renuncia de la misma a su derecho a vencer anticipadamente el contrato.

En este contexto, la duda que surge es cuál es el plazo que ha de considerarse como razonable a efectos de entender que la parte no insolvente ha decidido mantener la vigencia del acuerdo.

No incluyen ni el RDL 5/2005 ni la Ley Concursal aclaración alguna en este sentido. No obstante, teniendo en cuenta el plazo concedido por la Ley Concursal a los acreedores para la puesta en conocimiento de sus créditos (Art. 21.1.5LC) podría entenderse como razonable el plazo de un mes desde la publicación del auto de declaración de concurso de tal forma que si durante dicho plazo la parte no incumplidora no hace uso de su facultad de vencimiento anticipado alegando el concurso como causa es perfectamente razonable entender que ha optado por mantener la vigencia del acuerdo.

Transcurrido dicho “plazo razonable” de un mes, ya no sería posible vencer anticipadamente el acuerdo de compensación contractual alegando como causa el concurso de la contraparte sino que habrá de ser por motivo distinto.

En este caso se aplicará el régimen de la Ley Concursal para los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento sin que sea necesario, como ha dicho alguna jurisprudencia, que se hayan confirmado nuevas operaciones por parte del administrador concursal o del concursado.

(ii) El incumplimiento posterior a la declaración de concurso es causa de resolución del acuerdo de compensación²⁰²:

Si pese a haber optado la parte no insolvente por el mantenimiento del acuerdo, se produce un nuevo supuesto de incumplimiento, se aplicará el régimen previsto por el Art. 62.4 de la Ley Concursal, que permite terminar el acuerdo de compensación contractual.

Como se acaba de señalar, y es claro a partir de la remisión al Art. 62.4, el “*incumplimiento posterior*” ha de ser por causa distinta del concurso (por ejemplo, un incumplimiento de las obligaciones de pago o entrega por el concursado).

En este caso, establece el precepto que “*el crédito de la parte cumplidora se satisfará con cargo a la masa*”. No cabe duda, por lo tanto, de que el crédito derivado de la liquidación del

²⁰² Ver Anexo jurisprudencial en relación al tratamiento de este tema

acuerdo de compensación contractual por razón del nuevo incumplimiento es una deuda de la masa.

Una cuestión interesante a la que no hace referencia la modificación introducida por la DF8 es si, de conformidad con lo previsto en el Art. 62.2, la resolución de un acuerdo de compensación contractual por incumplimiento posterior requiere del ejercicio de la acción resolutoria ante el juez del concurso (que se sustancia por los trámites del incidente concursal). Pues bien, teniendo en cuenta (a) la justificación de la enmienda que como ya se ha dicho alude a la “*adecuada coordinación entre ambas disposiciones legales a través de una remisión legal expresa que sancione la aplicabilidad de los artículos. 61.2 y 62.4*”, y (b) que la resolución o terminación en el caso de los acuerdos que aquí se contemplan tiene lugar por la mera declaración de una de las partes (la no incumplidora), parece claro que no es necesario plantear acción resolutoria a estos efectos.²⁰³

La situación tras la reforma es la siguiente:

En primer lugar, la propia de declaración de concurso no afectará a la vigencia del ACC; las prestaciones a que esté obligado el concursado se realizarán con cargo a la masa.

En segundo lugar, las consecuencias jurídicas se vinculan a la resolución del contrato posterior a la declaración del concurso: se extinguen las obligaciones pendientes de vencimiento y, respecto de las vencidas, si el incumplimiento del concursado invocado como causa de vencimiento anticipado fuere anterior a la declaración de concurso, el crédito del acreedor cumplidor se incluirá en éste como crédito concursal; su fuere posterior, se satisfará con cargo a la masa y, en todo, caso, comprenderá el resarcimiento de daños y perjuicios.

²⁰³ FIERRO DOMEQ P “*Close-out netting de contratos marco de derivados bajo el real decreto-ley5/2005. los efectos de la modificación al artículo 16.2 introducida por la Disposición final 8.ª de la ley 16/2009, de 13 de noviembre, de servicios de pago*” Revista de Derecho del Mercado de Valores, Nº 6, Sección Mercados y Praxis Negocial.

La remisión legal a lo establecido en el artículo 62.4 LC ha de entenderse referida, a las consecuencias jurídicas contempladas en esta norma, porque los supuestos de hecho no son necesariamente coincidentes.

En efecto el 62.4 prevé un supuesto concreto: “acordada la resolución del contrato” que, en el contexto del artículo y en relación sistemática con los apartados anteriores, aplicables al caso de los ACC, se refiere al acuerdo judicial estimatorio de la acción de resolución por incumplimiento ejercitada en incidente concursal ante el juez del concurso.

El supuesto es distinto, porque necesariamente la frase introducida por la Ley 16/2009 en el último inciso del párrafo segundo del apartado 2 del Art. 16.2 “si el acuerdo fuese resuelto” ha de interpretarse referido a la declaración de vencimiento anticipado del ACC formulada unilateralmente por la parte cumplidora, sin necesidad de ejercicio de acción alguna ni, en consecuencia, de pronunciamiento judicial.

Entiendo que queda claro que la remisión hecha a concretos preceptos de la LC en la Disposición Final octava de la Ley de medios de pago (ley 16/2009) que no se aplica a los ACC el resto dispuesto en los artículos 61 y 62 LC sobre vigencia y resolución de los contratos; concretamente ,que se excluyen las normas contenidas en los párrafos segundo y tercero del artículo 62.2 y en los tres primeros del 62 que permitiría la acción resolutoria judicial y que entre en las facultades del juez del concurso su declaración ni el cumplimiento del ACC vencido anticipadamente.

1.3. Consecuencias de su aplicación. La Ley 7/2011 de 11 de Abril

La postura jurisprudencial seguía sin ser homogénea al respecto, las modificaciones anteriores “aclaratorias” no resultaban suficientes y es la Ley 7/2011 de 11 de Abril, a través de

la cual el legislador vuelve a modificar el segundo párrafo del apartado 2 del artículo 16 RDL 5/2005 todavía “...con la intención de resolver algunos problemas de inseguridad jurídica”.

La nueva redacción del apartado 2 elimina una remisión general al artículo 62.4 de la Ley concursal para introducir un desarrollo expreso del contenido de este precepto considerando de las circunstancias particulares de los acuerdos de compensación. Así mismo, introduce una pequeña novedad respecto al régimen actual del artículo 62.4 de la Ley Concursal. Si bien este solo se refiere a incumplimientos del concursado “anteriores” o “posteriores” a la declaración del concurso, la nueva redacción del RDL 5/2005 va más allá cuando se refiere a los acuerdos de compensación contractual que se resuelvan alegando “....como causa de resolución (la propia declaración de concurso)...”

De esta manera el artículo 16 del RDL 5/2005 equipara los efectos de la declaración de concurso con los de los incumplimientos del concursado “anteriores” a esta: los créditos resultantes de ambas liquidaciones se clasificarán como créditos concursales.

¿El contrato marco de operaciones financieras de la AEB es un acuerdo de compensación contractual incluido en el RDL 5/2005?

Resulta conveniente iniciar el análisis de los efectos de la declaración de concurso sobre el Contrato Marco de 2013 y las Operaciones Financieras verificando si constituyen un acuerdo de compensación contractual y operaciones financieras en el sentido del Real Decreto Ley 5/2005 para saber si quedan sujetas a las disposiciones de la ley concursal o se le aplica otro tipo de normativa.

Los acuerdos de compensación contractual a los que resulta de aplicación lo previsto en el artículo 16 del Real Decreto Ley 5/2005 han sido definidos²⁰⁴, en atención a tres criterios: sus partes, su objeto y su contenido.

²⁰⁴ Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 15') de 30 de septiembre de 2008 reproduce estos términos: partes, contenido y objeto.

Partes: Bajo el primer aspecto, las disposiciones del Real Decreto Ley 5/2005 son aplicables a los acuerdos de compensación contractual establecidos, por lo que ahora interesa, entre entidades de crédito, entre entidades de crédito y personas jurídicas que no sean entidades de crédito (incluidas las listadas en el apartado 1 del artículo 4 del Real Decreto Ley 5/2005), o entre entidades de crédito y personas físicas (Art. 4 Real Decreto Ley 5/2005) y las entidades de crédito son uno de los contratantes habituales del swap, pudiendo intervenir como comercializadores como hemos anticipado en apartados precedentes.

Objeto: Bajo el segundo aspecto, las disposiciones que ahora se consideran son de aplicación a los acuerdos de compensación contractual que tengan por objeto las operaciones financieras definidas en el artículo 5.2 del Real Decreto Ley 5/2005. En particular, estas operaciones financieras son -en la redacción dada a dicho precepto por la Ley 7/2011- los acuerdos de garantía financiera, los préstamos de valores, las operaciones financieras sobre instrumentos financieros de los previstos en los párrafos segundo a octavo del artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores, así como otros instrumentos financieros no incluidos en este precepto pero expresamente mencionados en este contexto por el Real Decreto Ley 5/2005: compraventas de divisas al contado, instrumentos derivados sobre todo tipo de materias primas, incluidos los metales preciosos, y los instrumentos derivados sobre derechos de emisión, así como cualquier combinación de los anteriores, ya sean liquidables por diferencias o mediante entrega física del subyacente.

Los acuerdos de compensación contractual en el sentido del Real Decreto Ley 5/2005 se caracterizan por prever, en caso de vencimiento anticipado, la creación de una obligación que abarque todas las operaciones financieras que constituyen su objeto, de modo que las partes solo tengan derecho a exigirse el saldo neto del producto de la liquidación de estas operaciones (Art. 5.1 Real Decreto Ley 5/2005). Como hemos comentado con anterioridad, de un modo similar a la cuenta corriente mercantil, esto es, una relación única en negocios continuados.

Así podemos concluir que los instrumentos financieros derivados que han de entenderse englobados en la letra c) del artículo 5.2 del Real Decreto Ley 5/2005, por la referencia

introducida por la Ley 7/2011 a los párrafos segundo a octavo del artículo 2 de la Ley de Mercado de Valores, son los siguientes: los contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con valores, divisas, tipos de interés o rendimientos, u otros instrumentos financieros derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse en especie o en efectivo; los contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a petición de una de las partes (por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato), los contratos de opciones, futuros, permutas y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas que puedan liquidarse en especie, siempre que se negocien en un mercado regulado o sistema multilateral de negociación; los contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas que puedan ser liquidados mediante entrega física no mencionados anteriormente y no destinados a fines comerciales, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se liquidan a través de cámaras de compensación reconocidas o son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía; los instrumentos financieros derivados para la transferencia del riesgo de crédito; los contratos financieros por diferencias; los contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con variables climáticas, gastos de transporte, autorizaciones de emisión o tipos de inflación u otras estadísticas económicas oficiales, que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a elección de una de las partes (por motivos distintos al incumplimiento o a otro supuesto que lleve a la rescisión del contrato), así como cualquier otro contrato de instrumentos financieros derivados relacionado con activos, derechos, obligaciones, índices y medidas no mencionados anteriormente, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se negocian en un mercado regulado o sistema multilateral de negociación, se liquidan a través de cámaras de compensación reconocidas o son objeto de ajustes regulares de los márgenes de garantía²⁰⁵.

²⁰⁵ Es importante recordar que los apartados 5 y 8 del artículo 2 de la Ley de Mercado de Valores deben de aplicarse de conformidad con lo establecido en los artículos 38 y 39 del Reglamento 1287/2006 de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por el que se aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a las obligaciones de las empresas de inversión de llevar un registro, la información sobre las operaciones, la transparencia del mercado, la

La Ley 7/2011 ha precisado que quedan comprendidos dentro del objeto del RDL 5/2005 los liquidables por diferencias como mediante entrega física del subyacente, debe llevar a concluir que las normas de la LMV que limitaban las operaciones financieras contempladas en su artículo 2 a aquellas que se realizan en mercados secundarios (en el sentido de organizados) y debe interpretarse como una ampliación de las operaciones que pueden ampararse en un acuerdo de compensación contractual de acuerdo con el RDL 5/2005 al que la Ley 7/2011 modificó su redacción.

Tras esto, podemos incluir al Contrato Marco de operaciones financieras en su versión de 2013 publicado por la AEB dentro de los acuerdos de compensación contractual en el sentido del RDL 5/2005 tanto por sus sujetos (las partes del contrato marco de 2013 son entidades de crédito) que contratan con personas físicas o jurídicas como por su contenido la sustitución en los casos de vencimiento anticipado de los créditos y deudas que se derivan de las Operaciones financieras por un solo crédito y una sola deuda cuyo importe será el saldo resultante, es precisamente la creación en caso de vencimiento anticipado de una única obligación comprensiva de todas las operaciones financieras objeto del acuerdo de compensación contractual con limitación del derecho –

admisión a negociación de instrumentos financieros, y términos definidos a efectos de dicha Directiva, donde se establecen una serie de criterios relacionados con estos instrumentos financieros derivados para su inclusión o no dentro del ámbito del artículo 2 de la Ley de Mercado de Valores. En particular, el artículo 38 del citado Reglamento precisa los siguientes extremos: la noción de contratos de contado (excluidos del ámbito de aplicación del artículo 2 de la LMV) y por ello y desde una perspectiva negativa de contratos a plazo; la noción de contrato destinado a fines comerciales (igualmente excluido del ámbito de aplicación de la LMV); la noción de las características de los otros instrumentos financieros derivados que deben presentar los contratos de derivados sobre materias primas liquidables por entregas, para quedar sometidos a la LMV. Asimismo, el artículo 38 del Reglamento, establece las condiciones que deben cumplir los contratos de derivados cuyo objeto sea uno de los instrumentos financieros mencionados en el apartado 8 del artículo 2 de la LMV a fin de tener las características de los instrumentos financieros derivados (con la consecuencia de que, por ello están sometidos a la LMV y, por tanto, se encuentran comprendidos en el artículo 5.2 apartado c) del Real Decreto Ley 5/2005); en particular, a estos efectos se requiere que el contrato considerado en cada caso: (i) se liquide en efectivo o pueda liquidarse en efectivo, a elección de una o varias de las partes, por motivos distintos al incumplimiento o a otra circunstancia que conduzca a la rescisión; (ii) se negocie en un mercado regulado o SMN; o (iii) se cumplan las mismas condiciones establecidas en el apartado 1 del artículo 38 del Reglamento para los instrumentos financieros derivados sobre materias primas liquidables por entregas.

y obligación – de las partes a exigirse y satisfacer únicamente el saldo neto del producto de la liquidación de esas operaciones.

1.4. Situación actual

En la actualidad, la postura de los Tribunales en relación a la calificación de los créditos en el concurso de acreedores de las liquidaciones de contrato de swap, no es pacífica, mientras que una parte es favorable a la calificación de las liquidaciones individuales de la permuta financiera producidas de modo constante en el concurso, como créditos contra la masa y- sin embargo- si lo que se obtiene durante el concurso es una liquidación final conjunta (*close out netting*) estaríamos ante un crédito ordinario, otros consideran en todo caso un crédito concursal a estas deudas generadas por Swaps en la línea de lo resuelto por la sentencia del Tribunal Supremo de fechas 8 y 9 Enero 2013, otras siguen calificando como créditos concursales cualquier liquidación sea procedente del tracto sucesivo del propio contrato o sea el coste de liquidación por el vencimiento anticipado, si bien, parece que lo relativo a la aplicabilidad del RDL 5/2005 en relación a la posible compensación se ha resuelto favorablemente, aunque se un modo curioso, negando el sinalagma del contrato: esto es, no hay obligaciones reciprocas sino una sola a cargo de la parte que tiene el cargo más gravoso económicamente.

En el caso que analiza el Tribunal Supremo²⁰⁶ en Sentencias de 8 y 9 de enero de 2013 se ha pronunciado al respecto entendiendo que los créditos derivados de estos contratos deben tener

²⁰⁶ Tribunal Supremo, Sala Primera, de lo Civil, Sentencia de 9 Ene. 2013, rec. 1123/2011.

“..16. La sentencia de la primera instancia desestimó la pretensión de la demandante porque entendió que el intercambio de flujos se concreta en una única obligación de pago para la parte que resulte deudora tras realizar la compensación entre los flujos objeto de intercambio y que el contrato litigioso, dadas las circunstancias concurrentes y los tipos de interés que sirven de referencia "solo resultarán obligaciones de pago para la concursada" , por lo que "en este caso concreto" y "a efectos concursales" no existe una contraprestación que justifique el sacrificio patrimonial que supone su calificación como crédito contra la masa. También rechazó su calificación como subordinado dado que "las prestaciones derivadas del mismo no son propiamente intereses" .

la calificación de concursales, atendiendo a una naturaleza jurídica de las obligaciones generadas por el contrato no recíproca.

2.-LA CALIFICACIÓN DE LOS CRÉDITOS DE LOS CONTRATOS DE PERMUTA FINANCIERA DE TIPOS DE INTERÉS EN EL CONCURSO DE ACREEDORES

En mi opinión, y una vez analizada la naturaleza jurídica del contrato de Swap y en base a las anteriores consideraciones, podríamos reconocer su calificación como contrato autónomo y la bilateralidad²⁰⁷ de sus prestaciones. Partiendo de esta base dentro de un procedimiento concursal debería interpretarse que el régimen jurídico aplicable a las liquidaciones de los contratos de swap y al coste de cancelación, en caso de que se instara su resolución tras declarar el concurso de una de las contrapartes, sería el establecido en los artículos 61 y 62 LC -que regulan este tipo de contratos- en los casos en los que no se hayan resuelto anticipadamente con anterioridad al

De forma coherente con lo argumentado, acordó calificar el crédito derivado del saldo correspondiente al trimestre como concursal ordinario. Las liquidaciones correspondientes al resto de periodos a liquidar se calificaron como ordinarios a computar con arreglo a los criterios del artículo 88.4 y 88.3 de la Ley concursal ,sometidos a la condición resolutoria de que no se proceda a la resolución del contrato hasta el vencimiento de cada uno de ellos.

17. La sentencia de apelación rechazó que la operación estuviese incluida en el artículo 16.1 del Real Decreto Ley 5/2005, de 11 de marzo (LA LEY 428/2005) , dada la inexistencia de "pluralidad de operaciones financieras incluidas o afectadas por el acuerdo de compensación contractual". También rechazó la existencia de "interdependencia funcional" entre las obligaciones de las partes a efectos de lo dispuesto en el artículo 61.2 de la Ley Concursal .

²⁰⁷ Crea obligaciones para cada parte y se justifica en la reciprocidad de las mismas en la mutua ejecución. No es un contrato unilateral como el préstamo en su acepción de contrato "real", existiendo sólo la obligación de restituir un capital tras la entrega, sino más próximo al préstamo mutuo en su acepción "consensual", entendiendo este como generador de obligaciones recíprocas de entregar y restituir. Sin embargo a diferencia del préstamo, en el swap las entregas se hacen a título de transmisión de propiedad sin obligación de restitución del *tantedeudem*.

procedimiento concursal, sin embargo esta postura no está exenta de polémica²⁰⁸ y el propio Tribunal Supremo, tal y como se ha mencionado, en las

Sentencias de 8 y 9 de enero de 2013 difiere de esta calificación.

La conveniencia económica de resolver un contrato de Swap que se haya en causa de vencimiento anticipado está condicionada por la calificación del crédito que dimana de esta deuda generada por las liquidaciones y por el coste de cancelación.

2.1 Las sentencias del Tribunal Supremo del 8 y 9 de enero 2013.

El Tribunal Supremo en sentencias de 8 y 9 de enero de 2013 ratificó dos sentencias de la Audiencia Provincial de Barcelona en el sentido de calificar los créditos de las liquidaciones de un contrato de tipos de intergeneradas con posterioridad a la declaración de concurso de una de las partes como concursales. Éstas se esperaban con expectación a tratarse de una sobre esta cuestión tan controvertida jurisprudencialmente. El debate se perfilaba en dos posturas diferenciadas:

1.- Las que consideran crédito contra la masa a las liquidaciones post concursales o al crédito generado por la resolución contractual posterior al concursal y a causa de un incumplimiento del concursado posterior a la declaración de concurso, tal y como establece el

²⁰⁸ Señala CANLE, J. I., “Concurso de acreedores y SWAP de tipos de interés”, op. cit., pág. 369, quien señala que “realizada una operación de permuta financiera de tipos de interés antes de la declaración de concurso, y pactado un vencimiento posterior a la misma, siempre que el contratante no inste su vencimiento anticipado con ocasión de la misma, una interpretación integradora de los arts. 61.2, 62.4 LC y 16.2RDL 5/2005, no puede ofrecer más resultado que la clasificación como créditos concursales de los devengados antes de la declaración de concurso, y como créditos contra la masa de los devengados con posterioridad a la misma, con independencia de que las “operaciones de swap” de las que traen causa se hayan formalizado con anterioridad a tal declaración”

artículo 16 del RDL 5/2005 que regula los acuerdos de compensación contractual y que como hemos venido desarrollando es norma especial a los efectos de la ley concursal²⁰⁹.

2.-Las que consideran que en cualquier caso es crédito ordinario²¹⁰, interpretando que no es de aplicación el RDL 5/2005 dado que la naturaleza jurídica del contrato de swap no es la de contrato bilateral con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento, considera que existe una única obligación (la más onerosa) por tanto no estaría ni ante un acuerdo de compensación contractual ni ante un contrato de los subsumibles en el meritado artículo 61.2 de la ley concursal. Las Audiencias que apoyan esta postura consideran que es necesaria una pluralidad de operaciones para que realmente exista un Acuerdo de Compensación Contractual (ACC). Como la mayoría de supuestos enjuiciados (en las sentencias a las que se hace referencia en la nota al pie) se refieren a una única operación de swap, se interpreta que no es aplicable la legislación prevista en el Real Decreto Ley 5/2005²¹¹.

²⁰⁹ Mantiene este criterio las siguientes Audiencias provinciales, Jaén St de fecha 19 de febrero de 2010, Zaragoza en las sentencias de 19/01/2011.

²¹⁰ SÁNCHEZ PAREDES, M.L, “Los contratos de permuta financiera de intereses y de arrendamiento financiero en el concurso de acreedores (SJM 4 Barcelona 28-9-2009)” ADCo 2[2010], págs. 411-412. Señala esta autora, que “si el objeto del contrato de swap son las corrientes monetarias que se transfieren recíprocamente las partes de forma cierta o en base a unos baremos o módulos objetivos previamente convenidos, parece fuera de toda duda que en los swap de tipo de interés, las contraprestaciones se refieren al pago de intereses de la deuda de uno de los contratantes sobre módulos establecidos de antemano.... De esta manera, si una vez declarado el concurso el préstamo deja de producir intereses y el prestatario viene obligado a la devolución del principal como crédito concursal, aunque el contrato de swap puede seguir vigente, parece que el interés del concurso sería en todo caso favorable a su resolución, produciéndose la liquidación, que determinará por la vía de la compensación un crédito a favor o en contra del concurso. En este último supuesto, creemos que el juzgador con buen criterio entiende que lo que el swap satisface es la diferencia entre tipos de interés y, por tanto, intereses, que en cuanto tales habrán de ser clasificados como créditos subordinados”.

²¹¹ Mantiene esta postura la Audiencia de Barcelona en St 09/02/2012; 20/02/2012;13/03/2012;28/03/2012 y 30/05/2012. La Audiencia provincial de Barcelona en la sentencia de 4 de junio de 2008 : “El objeto del procedimiento parte de la petición de declaración de crédito contra la masa de una determinada cantidad producida con posterioridad a la declaración de concurso que se dice de mutuo acuerdo. Dicha reclamación parte de un contrato de permuta de tipo de interés (swap derivado) que obra en autos con el nombre de contrato sobre operaciones financieras en virtud del cual la concursada y la entidad bancaria acuerdan intercambiarse entre sí el pago de cantidades resultantes de aplicar ciertos tipos fijos y un tipo variable sobre un importe nominal y durante un periodo de duración pactado con límite en cuanto al tipo variable. El importe base es de un millón de euros y con vencimiento a 1 de diciembre de 2007. Según dicho contrato y por liquidaciones semestrales quedarían pendientes de pago las cantidades liquidadas a 1 de junio de 2006, 1 de

diciembre de 2006, 1 de junio de 2007 y 1 de diciembre de 2007. En la demanda, según el fundamento segundo, se reclama el reconocimiento de crédito contra la masa el importe de las liquidaciones de 1 de diciembre de 2006 (ordinaria) y 1 de agosto de 2007 (cancelación). Las cantidades reclamadas parten de una reconocida por 530,83 euros, otra de 1 de diciembre de 2006 no reconocida por ser devengada con posterioridad a la insinuación de créditos por importe de 3.914,16 euros y de cancelación por importe de 2.435 euros a petición de la administración concursal en su comunicación de 3 de enero de 2007. En definitiva se somete a una situación derivada por la que se realiza una permuta financiera que consiste básicamente en un acuerdo entre dos partes para intercambiar diversas cantidades de dinero en diferentes fechas del futuro. Estas cantidades se determinan mediante una fórmula que debe ser igual a la diferencia entre los flujos de caja generados por dos operaciones financieras diferentes. Lo que hace el swap es intercambiar los flujos de caja generados por una operación financiera, por los flujos de caja generados por otra operación financiera. En el marco de dichas operaciones el resultado de las mismas configurará una deuda o un derecho de crédito del hoy concursado que se ingresará en la forma determinada en el contrato. Se discuten en el presente procedimiento las liquidaciones devengadas con posterioridad al concurso y de cancelación de la operación de derivados realizada a través del mercado secundario autorizado y que constituyen crédito a favor del banco contratante. Anejo al citado contrato existe un acuerdo de compensación contractual en los términos pactados. Al amparo de ello es necesario tener en cuenta el artículo 16 del RD 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso de la productividad, normativa especial al amparo de la disposición adicional segunda de la Ley Concursal que regula los supuestos de liquidación anticipada en estos supuestos. Y aunque no se ha ejercido el vencimiento anticipado por parte de la entidad bancaria al amparo de la disposición segunda del citado contrato (apartado ch, primer guión) la misma sí se ha producido a instancias, como reconoce la actora, de la administración concursal. Por ello las cantidades resultantes deberán incluirse en la forma determinada en el apartado segundo de dicho precepto: En los supuestos en que una de las partes del acuerdo de compensación contractual se halle en una de las situaciones previstas en el apartado anterior, se incluirá como crédito o deuda de la parte incurso en dichas situaciones exclusivamente el importe neto de las operaciones financieras amparadas en el acuerdo, calculado conforme a las reglas establecidas en él. Lo anterior hace que deban ser reconocidas en el concurso de acreedores tal y como solicita la demandante. El segundo problema que se plantea es el de la calificación del citado crédito en cuanto a crédito ordinario o contra la masa, descartado que por la referencia al interés pudiera éste ser considerado como crédito subordinado, puesto que la base es contractual y la referencia no identifica la naturaleza del propio contrato. Respecto de las cantidades insinuadas y vencidas con anterioridad a la declaración de concurso y calificadas como ordinario en el informe de la administración concursal la calificación debe mantenerse a la vista del momento temporal en que se produce y sin que ninguna naturaleza prevista en el marco del artículo 84 LC) pueda otorgarle la consideración de crédito contra la masa. Si bien es cierto que la liquidación se practica con posterioridad (en los términos pactados) a la declaración de concurso también lo es que el periodo de cálculo se produce entre 1 de diciembre de 2005 y 1 de junio de 2006 lo que conlleva que parte de la deuda se genere en función de momentos temporales distintos (anteriores y posteriores a la declaración de concurso) pero primando la parte referente a momentos anteriores al mismo. De esta forma, no habiéndose distinguido por la actora entre dichos momentos la calificación deberá realizarse como crédito de la masa y como ordinario dado que el concurso se declara en fecha de 24 de mayo y la mayor parte del periodo se consume con anterioridad a dicha declaración. Respecto de las cantidades posteriores por vencimiento y cancelación a la declaración de concurso y atendiendo al momento pactado de liquidación de este segundo vencimiento y a lo previsto en el artículo 62.4 de la Ley Concursal deben calificarse como crédito con cargo a la masa puesto que aunque no se haya realizado una acción resolutoria como tal sino derivado de una petición realizada por la administración concursal en la notificación practicada a la entidad actora, lo cierto es que se producen con posterioridad dichos devengos y que por ello deberá utilizarse dicha regla de forma analógica, lo que también se puede recoger en el marco de lo previsto en el apartado sexto del artículo 84.2 de la Ley Concursal en tanto se trata de «prestaciones a cargo

La sentencia de 8 de enero (RJ 2013/1631):

En esta sentencia el Tribunal Supremo concluye que debido a la ausencia de sinalagma las relaciones jurídicas derivadas de la permuta financiera de tipos de interés deben ser calificadas como rédito ordinario y por tanto quedan excluidas de los artículos 61 y 62 de la Ley concursal que regulan este tipo de contratos.

El razonamiento utilizado, en extracto de la sentencia fue el recurso a la doctrina de las obligaciones recíprocas y sinalagmáticas:

“...Valoración de la Sala:

Las prestaciones en contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento:

El artículo 61.2 de la Ley Concursal dispone que “[l]a declaración de concurso, por sí sola, no afectará a la vigencia de los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento tanto a cargo del concursado como de la otra parte” y añade “[l]as prestaciones a que esté obligado el concursado se realizarán con cargo a la masa”.

De forma paralela el artículo 84.2 dispone que “tendrán la consideración de créditos contra la masa los siguientes: (...) 6.º Los que, conforme a esta Ley, resulten de prestaciones a cargo del concursado en los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento que continúen en vigor tras la declaración de concurso...”.

Ahora bien, la Ley Concursal y el Código Civil no definen lo que debe entenderse por “obligaciones recíprocas”, limitándose este a mencionar las “prestaciones recíprocas” en el artículo 1120, las “obligaciones recíprocas” en el 1100 y el 1124 y la “reciprocidad de intereses” en el 1289, lo que ha dado lugar a que con frecuencia se identifiquen las recíprocas con las que dimanar de contratos “onerosos”, de los que derivan prestaciones a

del concursado en los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento que continúen en vigor tras la declaración de concurso”.

cargo de ambas partes.

La jurisprudencia, sin embargo, ha diferenciado entre el “sinalagma genético”, referido al momento en el que se perfecciona la relación obligatoria en el que la prestación de cada una de las partes constituye para la otra la causa de la propia, de tal forma que funcionan como contravalor o contraprestación y el “sinalagma funcional” en el que ambas prestaciones deben cumplirse simultáneamente, sin perjuicio de las excepciones que imponen los usos del tráfico o el pacto.

En este sentido, la sentencia de 15 de marzo de 1979 (RJ 1979/871) se refiere “al sinalagma funcional o interdependencia que es su característica (de las obligaciones recíprocas)”, la de 14 de mayo de 1982 (RJ 1982/2572) al “contrato sinalagmático (con sinalagma genético y funcional) en el que se pactaron obligaciones recíprocas ligadas por un nexo de interdependencia”, la 1033/1994, de 18 de noviembre (RJ 1994/9322), reiterada en la 814/2007, de 5 de julio (RJ 2007/5125) afirma que “las obligaciones bilaterales y recíprocas tienen por contenido un sinalagma doble, el genérico en cuanto una atribución obligacional debe su origen a la otra, y el funcional significativo de la interdependencia que las dos relaciones obligacionales tienen entre sí en cuanto a su cumplimiento; de tal forma que cada deber de prestación constituye para la otra parte la causa por la cual se obliga, resultando tan íntimamente enlazados ambos deberes, que tienen que cumplirse simultáneamente”, la 458/1996, de 8 de junio (RJ 1996/4833), al “sinalagma funcional”, y la 1194/2004, de 9 de diciembre, reiterada en los números 168/2010, de 30 de marzo (RJ 2010/2538), 108/2011, de 10 de marzo (RJ 2011/2764), y 132/2011, de 11 de marzo (RJ 2011/3320), sostiene que “las obligaciones recíprocas tienen unos efectos específicos debidos a su interconexión o interdependencia. El primero es la necesidad de cumplimiento simultáneo, en el sentido de que el acreedor de una obligación recíproca no puede exigir a su deudor que cumpla, si a su vez no ha cumplido o cumple al tiempo u ofrece cumplir la otra obligación recíproca de la que es deudor”.

•

L

a inexistencia de reciprocidad funcional en el swap desvinculado:

En el presente litigio, las partes suscribieron un contrato desvinculado de cualquier

otra operación, cuyos exactos términos no constan al no haberse acompañado a la demanda, del que no derivan obligaciones funcionalmente recíprocas, ya que nada más surgen obligaciones para una de las partes. En este sentido, la sentencia de la Audiencia declara que “del contrato no nacen obligaciones compensables, ni siquiera automáticamente, sino que el referido intercambio de flujos forma parte del mecanismo de cálculo o determinación, al tiempo de realizar la preceptiva liquidación, de una única obligación, para una de las partes”, lo que no ha sido desvirtuado por el cauce oportuno —en el recurso extraordinario por infracción procesal la recurrente se limitó a sostener sin otro apoyo que la propia autoridad de la afirmación, la existencia de “obligaciones recíprocas”—, sin que sean suficientes a tal efecto las manifestaciones formales que, al parecer, se contienen en el contrato, probablemente dirigidas a intentar eludir la eventual aplicación de las reglas concursales”.

Por lo tanto, a juicio del Tribunal Supremo, el hecho de la existencia de un swap desvinculado de cualquier otro tipo de operación y que no se haya probado en el proceso que del mismo surjan obligaciones para ambas partes supone, por tanto, la inexistencia de sinalagma y como consecuencia inmediata: la calificación concursal del crédito como ordinario.

La entidad de crédito recurrente alegó lo siguiente para apoyar su postura:

“En su desarrollo afirma que el apartado 3.5 del contrato marco de forma expresa dispone lo que sigue: “Carácter recíproco de las Obligaciones: El cumplimiento de las obligaciones de pago o de entrega de cada una de las partes, a que vengan obligadas por cada operación, no será exigible cuando concurra alguna de las siguientes circunstancias...”. También sostiene que: “Tal es la reciprocidad expresamente pactada, que el incumplimiento de una de las partes posibilita la denuncia del contrato y la resolución o vencimiento anticipado, regulado en el artículo 1124 del Código Civil para las obligaciones recíprocas”, y que el “producto swap ligado a la inflación” se define como “intercambio de flujos... en el que el cliente va a percibir un importe variable... A CAMBIO de pagar una serie de importes fijos...”²¹²

²¹² REDONDO TRIGO F “Swap y sinalagma” derecho mercantil estudios jurisprudenciales. Febrero 2013 En nuestra opinión, la *ratio decidendi* de la sentencia de casación es deudora de la que ofreciese la sentencia de apelación,

Esto es, para la sentencia de apelación, la exclusión del carácter sinalagmático del swap viene producida por el carácter aleatorio del mismo (de forma errónea en mi opinión), además uno de los dos factores la simultaneidad del cumplimiento de las obligaciones del swap con su carácter sinalagmático.

DIEZ-PICAZO L²¹³ en su descripción de la interdependencia y el nexo causal de las obligaciones indica que la característica principal de las relaciones obligatorias sinalagmáticas se encuentra en el nexo causal entre los dos deberes de prestación, de manera que cada uno de ellos funciona en relación con el otro como contra valor o prestación, y no ¿no es esto lo que ocurre en el contrato de permuta financiera? Una parte se compromete a dar porque va a recibir, no existiría una de las obligaciones de prestación sin que existiera la otra, y esto no quiere decir que tenga que

es decir, de la sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona, de 9 de febrero de 2011 (*JUR* 2011/328443), cuando afirmó lo siguiente:

“De hecho, en el contrato de swap de cada liquidación periódica aflora una única obligación para una sola de las partes, sin perjuicio de que en futuras liquidaciones, por el cambio de las circunstancias, pudiera surgir alguna otra obligación para la otra parte, se trata de obligaciones que, si bien nacen del mismo contrato, no traen causa unas de otras, son desde esta perspectiva autónomas.

Prueba de ello es que el swap sobre tipos de interés reúne los requisitos con que la doctrina caracteriza los contratos aleatorios: la indeterminación inicial del resultado; la dependencia definitiva del mismo de circunstancias aleatorias que lo hacen incierto; y la voluntariedad de las partes al asumir ese riesgo. A diferencia de los contratos conmutativos, en los que cada parte sabe desde su perfección el contenido de cada prestación, en los contratos aleatorios las partes quedan ex- puestas desde su perfección a unos resultados (positivos o negativos) que sólo son verificables cuando se produce el evento previsto, en nuestro caso: el tipo aplicable a la fecha convenida de cada liquidación periódica. Por eso, como se ha afirmado en la doctrina, el swap sobre tipos de interés encierra una apuesta bilateral, ya que las dos partes quedan obligadas desde que se confirma la operación de swap, pero sólo una de ellas ejecutará su prestación en cada liquidación periódica según el resultado del cálculo que corresponda a dicha liquidación.

En consecuencia, no cabe hablar de obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento por ambas partes, pues en cada una de las liquidaciones lo será por alguna de las partes. Por ese motivo, no entran dentro del presupuesto previsto en el artículo 61.2 LC, que afecta tan sólo a los “contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento tanto a cargo del concursado como de la otra parte”. El swap podría dar lugar a obligaciones para ambas partes, pero no serían recíprocas, sino autónomas, razón por la cual no merecen el tratamiento previsto en el artículo 61.2 LC”.

²¹³ “Fundamentos de derecho civil patrimonial volumen I” Civitas Madrid 2012, pág 554-559

existir necesariamente una igualdad del valor objeto de las prestaciones con arreglo a medidores externos, como el económico, de hecho no la hay, lo habitual es que una de ellas sea más gravosa económicamente que la otra, ese es el motivo económico del contrato, esa expectativa de ganancia de la parte que espera que su prestación fija o calculada conforme al índice sea más “barata” y el contrato resulte finalmente rentable.

El Tribunal Supremo toma la decisión y posteriormente la argumenta incorporando al debate concursal el origen del nexo de interdependencia de los deberes de prestación: los cuales la doctrina viene llamando sinalagma genético y sinalagma funcional.

La idea del sinalagma genético significa que en la génesis de la relación obligatoria cada deber de la prestación constituye para la otra parte la razón de ser o la causa por la que debe quedar obligada a realizar o a ejecutar su propia prestación. Por ello, un regular desenvolvimiento de la relación obligatoria sinalagmática exige la existencia de ambas obligaciones. La inexistencia o que desaparezca uno de los deberes de prestación tiene como consecuencia que el otro deber carezca de sentido pudiendo darse incluso una imposibilidad sobrevenida.

En cambio en el sinalagma funcional los dos deberes de prestación están enlazados, es decir, deben cumplirse simultáneamente.

La sentencia del Tribunal Supremo excluye el carácter sinalagmático del contrato de permuta financiera por dos razones: porque es aleatorio y porque une la simultaneidad del cumplimiento de la prestación al carácter sinalagmático de las obligaciones derivadas del swap.

Sentencia de 9 de enero de 2013 (RJ 2013/1633)

Esta sentencia niega también el carácter de crédito contra la masa de las liquidaciones del Swap con el siguiente fallo:

“2.2. La inexistencia de reciprocidad funcional en el swap desvinculado:

En el presente litigio, bajo la denominación de «confirmación de permuta financiera de tipos de interés (Swap Bonificado 3X3 con Barrera Knock-In)», las partes suscribieron un

contrato desvinculado de cualquier otra operación, por el que una de ellas debería pagar el saldo resultante de la diferencia entre “un Tipo de Interés Variable EURIBOR 3M» y «un tipo de interés fijo o variable determinado en función del Tipo Barrera Knock-In)”.

No se trata, en consecuencia, de obligaciones funcionalmente recíprocas, ya que nada más surgen obligaciones para una de las partes. En este sentido la sentencia de la Audiencia declara que «las prestaciones pendientes de cumplimiento para una de las partes, en este caso para la concursada, no guardan relación causal con las que pudieran derivarse en el futuro para la otra», sin que la falta de reciprocidad quede desvirtuada por la afirmación formal, que aparece contraria al propio comportamiento de la recurrente, de que banco y cliente se pagan mutuamente a fin de «permutar flujos financieros», probablemente dirigida a eludir la eventual aplicación de las reglas concursales...”

De conformidad con el razonamiento de DÍEZ PICAZO L, el sinalagma funcional²¹⁴

²¹⁴ Otros autores se hacen eco de esta distinción como SAN JUAN Y MÑOZ E “A propósito de las sentencias del Tribunal Supremo de 8 y 9 de enero de 2013 sobre el swap y el RD 5/2005” Diario La Ley, Nº 8057, Sección Doctrina, 8 de Abril de 2013, Año XXXIV, Ref. D-129, Editorial LA LEY. Las obligaciones recíprocas o sinalagmáticas son aquellas en que cada parte acreedora o deudora es al tiempo, deudora o acreedora de la otra parte; cada una de las obligaciones recíprocas es contrapartida, contravalor o contraprestación de la otra; es esencial a su naturaleza la dependencia o nexo entre una y otra; el **sinalagma** está en la génesis de la relación obligatoria, constituyendo el deber de prestación de una de las partes, la causa por la cual se obliga la otra (STS 24/9/1997).

«En los contratos sinalagmáticos, la causa está constituida por el dato objetivo del intercambio de las prestaciones (SSTS 8-7-1974, 8-7-1983, 17-1-1985, 11-4-1994, 21-7-2003, etc.)» [STS 19-6-2009 «... el artículo 1274 del Código Civil establece que, en los contratos onerosos, la exigencia de causa, esto es, su existencia, implica la necesidad de contraprestación, pues sin ésta no se justifica la vinculación unilateral por quién no tiene ánimo deliberalidad, y ello hará que la compraventa sin contraprestación económica carezca de causa, en atención a que no basta la mera voluntad de obligarse, expresada individualmente o por ambas partes, debido a que no hay contrato sin causa (SSTS 27-6-1996 y 13-3-1997)...» (STS 28-12-2007).

El Tribunal Supremo nos dice que para que pueda hablarse de obligaciones recíprocas la obligación de cada una de las partes de un contrato ha de ser querida como equivalente de la otra, esto es, que no se conciba la una sin la otra, aquello a lo que el artículo 1274 denomina causa es, en realidad, un *quid* que naturalmente comporta cualquier contrato **sinalagmático** generador de obligaciones la razón inmediata por la que se contrajo la obligación **sinalagmática** —la percepción del correspectivo— permite al contratante decepcionado desvincularse del acuerdo.

Para distinguir ambos momentos la doctrina lo explica de la siguiente forma: «[...] Dicho en términos objetivos, cada una

significa que ambos deberes de prestación funcionalmente deben cumplirse simultáneamente y la idea de sinalagma genético significa que en el origen de la relación obligatoria cada deber de prestación constituye para la otra parte la razón de ser o causa por la que queda obligada a realizar o ejecutar su propia prestación...

Así puede sostenerse que el sinalagma genético hace referencia a la reciprocidad e interdependencia entre las obligaciones, y el sinalagma funcional está ligado a las propias prestaciones, si bien observamos que la caracterización del swap que realiza la Jurisprudencia es la de un contrato aleatorio, o es menos cierto que esta configuración (conmutativo o aleatorio) no ha sido pacífica en nuestra doctrina.

En principio, a favor de su consideración como contrato aleatorio se muestra la incertidumbre que el contrato implica una vez que el mismo ha sido formalizado. En efecto, el concreto importe de las obligaciones periódicas asumidas por las partes dependerá de la evolución del subyacente a que las mismas hayan sido referenciadas (en el contrato de permuta financiera de tipos de interés serán esos tipos de interés de referencia). No obstante, sin negar la existencia de factores aleatorios en su operatividad práctica hay sectores de la doctrina que concluye que se encuentra ante un contrato conmutativo, negando la existencia del aleas del contrato en su conjunto, postura que no comparto, aunque procede traerla a colación a raíz de las sentencias del

*de las obligaciones recíprocas sólo tiene sentido en función de la otra. Esta mutua condicionalidad o interdependencia se expresa con el término **sinalagma**. Como se entiende que la interdependencia de las obligaciones recíprocas actúa en el momento de su nacimiento y en su desenvolvimiento ulterior, el **sinalagma** se diversifica en genético y funcional. El **sinalagma** genético expresa, por consiguiente, la necesidad de que las obligaciones recíprocas nazcan la una con y por causa de la otra. Si esta armonía inicial falta, porque una de las obligaciones se ha quedado sin objeto y aunque las partes lo ignoren, la contra obligación tampoco puede nacer [vid. art. 1.460.I (cc español)] (, 1518). (...) La interdependencia ulterior se explica genéricamente a partir del denominado **sinalagma** funcional. Ello quiere decir que la reciprocidad actúa o se manifiesta también en la dinámica de las obligaciones, sobre todo en lo que concierne a su exigibilidad, la constitución en mora, la repercusión de los riesgos y, muy singularmente, la posibilidad de liberarse a través de la resolución del vínculo cuando la contraobligación no se cumpla.»*

Pero también es factible un **sinalagma** de *aleas*: «prestación de uno de los contratantes (o de varios) en favor de otro, a designar por la suerte. La posición de favorecido y la de pagador están en juego; se va a determinar por la suerte entre los partícipes». En estas hipótesis, la causa de la obligación que el deudor asume de pagar al ganancioso se ubica en la igual expectativa o derecho —que ingresa en su patrimonio— de ser pagado por el resto de partícipes si finalmente resulta ser él el ganador (

tribunal supremo.este sector²¹⁵ entiende que el aleas no es predicable del negocio en su conjunto tal y como exige el artículo 1790 del código civil sino únicamente del concreto importe de las prestaciones que periódicamente cada parte ha de satisfacer a la otra, sin perjuicio de la existencia de un pacto de compensación contractual entre ambas obligaciones.

En este sentido cabe recordar que el artículo 1790 del Código Civil prevé expresamente lo siguiente: *“Por el contrato aleatorio una de las partes, o ambas, recíprocamente, se obligan a dar o hacer alguna cosa en equivalencia de lo que la otra parte ha de hacer o dar para el caso de un acontecimiento incierto o que ha de ocurrir en tiempos indeterminados”*.

Podría parecer que el seguro, excluye el riesgo para la aseguradora, pues que se funda en aquellas reglas matemáticas que permiten a la compañía pagar las indemnizaciones a aquellas que sean alcanzados por el siniestro, pero el cálculo de probabilidades hace cuantificar el importe de las primas de modo que la aseguradora aun cumpliendo todos los deberes de indemnizar, siempre obtendrá beneficios; para ella en conjunto no hay riesgo sino siempre ganancias.

Otro ejemplo de manera análoga a lo predicado del seguro podría ser el contrato de swap, el contrato de juego y de apuesta en los que también puede lograrse la reducción del riesgo, como prueba es que en los casinos de juego, que se someten a criterios de cobertura similares a los utilizados por las aseguradoras, e reducen los riesgos de pérdida hasta que dejan prácticamente de existir. Solamente examinando cada contrato de juego o de seguro aisladamente cabría percibir un riesgo para cada una de las partes, cosa que en cambio no se aprecia en su conjunto.

En conclusión:

Mi postura es crítica con lo dispuesto en la sentencia del Tribunal Supremo, conforme se ha ido desarrollando en este apartado, la cuestión debería cerrarse e la aplicabilidad o no del RDL 5/2005 y centrar el motivo de casación en este régimen legal y no sobre el artículo 61.2 de la ley concursal.

El RDL 5/2005 se ha modificado en varias ocasiones y la postura de la Audiencia provincial de Barcelona carece de sentido y su debate sobre la naturaleza jurídica del contrato,

²¹⁵ REDONDO TRIGO F,(op antes citada) entre otros

pues la ley aplicable es el RDL 5/2005 mencionado y no la ley concursal, al primar éste sobre aquella por imperativo legal de la norma especial sobre la concursal. La calificación correcta en el caso de estos créditos originados por la permuta financiera es la de créditos contra la masa en el caso de las liquidaciones post concursales o al crédito generado por la solución posterior al concurso y a causa de un incumplimiento del concursado posterior a la declaración concursal.

2.2 Sentencia del Tribunal Supremo de 10 de Julio de 2014

En la Sentencia del tribunal supremo de 10 de julio de 2014 el Tribunal supremo con el voto particular de dos magistrados ratifica la calificación dada por la Audiencia provincial de crédito contra la masa de un swap resuelto en interés del concurso.

El supuesto era el siguiente: El administrador concursal de la mercantil Prefabricados Castelo, S.L. presentó incidentes concursales frente a BBVA y otras 4 entidades financieras más solicitando, en interés del concurso, y al amparo del Art. 61.2 LC la resolución de los contratos de permuta financiera de tipos de interés.

El juzgado de primera instancia aplicó el Art. 61.2.2º LC en relación con el 84.2.6º LC y declaró resueltos, en interés del concurso, los derivados financieros que habían nacido antes del concurso. Calificó como créditos contra la masa los derechos de las demandadas a las restituciones e indemnizaciones consecuentes a la resolución.

La concursada recurrió y el tribunal de apelación modificó la calificación de los créditos de las demandadas, pues consideró que, conforme al Art. 16.2 RDL 5/2005 de 11 de marzo, en la redacción antes vigente, reformada por la Ley 16/2009 y anterior a la de la Ley 7/2011, tenían la condición de concursales- alineándose con las sentencias del Tribunal Supremo antes comentadas-

Contra la sentencia de apelación interpuso recurso de casación Banesto, y sólo respecto de la calificación de su crédito.

Banesto basa el fundamento de su recurso de casación en dos motivos:

- Denuncia la infracción del Art. 16.2 del RDL 5/2005 en la redacción que le dio la Ley 7/2011. Alega que el Tribunal de apelación, siendo contra la masa, había calificado como concursal su crédito, sin tener en cuenta que el contrato de permuta de tipos de interés había quedado resuelto en interés del concurso, y además, con anterioridad a que tuviera vigencia el Art. 16.2 RDL conforme a la redacción de la Ley 7/2011.
- Denuncia con carácter subsidiario respecto del anterior, la infracción de la disposición final quinta de la Ley 7/2011, aplicando indebidamente un efecto retroactivo al Art. 13.2 de la misma Ley.

La Sala sorprende dando por supuesto que la relación litigiosa reunía las condiciones precisas para ser resueltas en aplicación del art. 61.2 LC referido a los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento, condiciones que no han sido discutidas.

Finalmente la Sala estima el recurso de casación considerando:

Que los contratos fueron resueltos en interés del concurso y no por un incumplimiento de la concursada que es a lo que atiende la norma del 62.4, a la que remite la del art. 16.2 RDL 5/2005 con la redacción de la Ley 16/2009 a los fines de procedencia de una u otra calificación.

Que la norma que debió ser aplicada es el art. 61.2 LC, para el caso de no existir acuerdo en cuanto a la resolución en interés del concurso, siendo el juez quien decida acerca de los efectos y acordando en su caso las restituciones que procedan y la que indemnización que haya de satisfacerse con cargo a la masa. Así lo hizo el juez del concurso en aplicación del citado art. En relación con el art. 84.2.6° LC.

Sin embargo la Audiencia Provincial modificó la calificación aplicando el art. 62.4, no siendo aplicable dicho precepto, ya que sólo debe aplicarse cuando exista incumplimiento, careciendo de utilidad cuando la resolución se ha declarado en interés del concurso.

Voto particular D. Rafael Saraza Jimena y D. Ignacio Sancho Gargallo:

Dos de los magistrados no estuvieron de acuerdo con la resolución y dejaron constancia de su voto particular. Los magistrados consideran que no es aplicable el art.16 en relación con el 5 RDL 5/2005 y en consecuencia no se ha infringido el art. 16.2.2º ni se ha dado eficacia retroactiva a la Ley 7/2011 que lo reforma.

Para la aplicación de este régimen legal sería requisito imprescindible la existencia de una pluralidad de operaciones financieras concertadas al amparo de un acuerdo de compensación contractual²¹⁶ como es el CMOF, a efectos de resolverlas o extinguirlas anticipadamente y, mediante la correspondiente liquidación de todas las operaciones, obtener un saldo, sea este positivo o negativo, que se incluirá como crédito o deuda de la parte declarada en concurso (art. 16.2)

Pero si no se compensan varias operaciones financieras, sino que se fija el crédito que resulta de un único contrato, no es aplicable el art. 16.2 RDL 5/2005 porque no se está aplicando el acuerdo de compensación contractual previsto en el art. 5 de dicha norma.

Según los magistrados como el swap de tipos de interés es una única operación financiera y, aunque se haya celebrado en el ámbito de un CMOF, no cabe hablar de compensación alguna a los efectos del art. 5 RDL 5/2005 y por tanto no resulta de aplicación el art. 16 RDL.

Por tanto, consideran los Magistrados que han de aplicarse las reglas de la Ley Concursal y dejar a un lado las del RDL 5/2005 en cualquiera de sus redacciones.

La tesis subyacente a esta posición sería que la cláusula de compensación contractual (en inglés, *close-out netting provision*) que incorpora todo contrato marco regula, en propiedad, un tipo de compensación convencional y, como tal, sólo puede aplicarse cuando exista una pluralidad de operaciones vivas. Si sólo hay una operación, nada habría que compensar. Para justificar esta visión se aduce que el fin de estos pactos de compensación contractual reside en la mitigación del riesgo de crédito, lo cual es cierto, aunque sólo sea una de las varias finalidades perseguidas. De este modo se reproduce la posición común mantenida en el seminario de Jueces de lo Mercantil de Barcelona, de 21 de enero 2010 y 1 de febrero 2010

²¹⁶ Ver apartado 1.1 de este capítulo

Se remiten a sus sentencias de 8 y 9 de enero de 2013²¹⁷ donde se afirmaba que el swap no da lugar a obligaciones recíprocas, y que las obligaciones surgen solamente para una de las partes, pues las prestaciones pendientes de cumplimiento para una de las partes no guardan relación causal con las que pudieran derivarse en el futuro para la otra.

Consideran que la obligación puede surgir para una o para la otra parte, pero son obligaciones autónomas, que no traen causa unas de otras, por más que tengan su origen en un mismo contrato. Aunque ambas partes quedan obligadas por el contrato, solo una de ellas ejecutará una prestación según cual sea el tipo de interés aplicable en cada liquidación.

“tras esa reciprocidad genética al inicio de la relación no se produce una reciprocidad funcional a lo largo del contrato porque del contrato solo surgen en cada liquidación obligaciones para una de las partes, que no guardan relación causal con las que pudieran derivarse en el futuro para la otra”

Finalmente resuelven afirmando que los créditos surgidos a favor de la entidad financiera en las liquidaciones practicadas con posterioridad a la declaración de concurso deben ser calificados como créditos concursales puesto que no es aplicable el Art. 61.2 LC previsto para los contratos con obligaciones recíprocas, pues el swap no origina obligaciones recíprocas a cargo de ambos contratantes, sino obligaciones para una sola de las partes en cada una de las liquidaciones previstas, sin perjuicio de que el riesgo sea bilateral.

Hemos visto en el apartado anterior que otros autores²¹⁸ discrepan de la calificación otorgada en la sentencia comentada por el Tribunal Supremo, negando que los *swaps* de tipos de interés se caractericen por ser figuras que generan obligaciones para ambas partes, en las que se pacta el intercambio en unas determinadas fechas de un diferencial entre un tipo variable y otro fijo que se aplica sobre un nocional determinado.

²¹⁷ Ver anexo jurisprudencial

²¹⁸ MERCADAL VIDAL, F y ROSSELL PIEDRAFITA C, “La caracterización jurídica de los derivados OTC: algunas reflexiones a propósito del voto particular a la Sentencia del Tribunal Supremo de 10 de julio de 2014” LA LEY mercantil, Nº 7, Sección Mercado de valores y bancario, Octubre 2014, Editorial LA LEY

El argumento se basa en que en rigor, los flujos que se describen en el voto particular son los típicos únicamente de una específica modalidad de *swap* de tipos de interés, el IRS. En el IRS, en efecto, una parte asume un flujo de pagos calculado por medio de la aplicación de un tipo fijo sobre un principal notional en unas determinadas fechas de pago y por el período de cálculo que media entre la fecha de pago anterior y la presente. Como contraprestación, la otra parte asume un flujo calculado sobre la base de un tipo variable de referencia que usualmente se fija al inicio de cada período de cálculo. Dado que las fechas de pago generalmente coinciden para cada parte y se denominan en la misma moneda, es habitual que el IRS se liquide por diferencias. Sin embargo esa consecuencia no se pacta en el propio IRS, sino que es el resultado de una disposición general del contrato marco que prevé la compensación de los pagos denominados en la misma moneda que se intercambien las partes en una misma fecha en virtud de una única operación. Esta disposición, cuyo objeto puede ser ampliado o restringido por las partes, se limita a los pagos surgidos de una misma operación por razones puramente operacionales, no jurídicas como sucede en la cuenta corriente mercantil.

En la práctica se trata de una vía de reducción del riesgo de crédito, así como del riesgo operativo, pues de este modo las incidencias que afecten a los pagos se limitarán a la liquidación de la diferencia y en el caso de que una parte incumpla sus obligaciones de pago, la otra parte no se verá obligada a pagar la integridad de la suya.

En todos los supuestos del contrato de permuta financiera se podrían intercambiar flujos enteros al ser imposible recurrir a la compensación.

El voto particular niega que la liquidación por diferencias sea un elemento intrínseco del contrato²¹⁹.

²¹⁹ Entre otros: REDONDO TRIGO F “*Swap y sinalagma*” derecho mercantil estudios jurisprudenciales. Febrero 2013 En nuestra opinión, la *ratio decidendi* de la sentencia de casación es deudora de la que ofreciese la sentencia de apelación y SÁNCHEZ PAREDES, M.L, “*Los contratos de permuta financiera de intereses y de arrendamiento financiero en el concurso de acreedores (SJM 4 Barcelona 28-9-2009)*”

Según el voto particular (apartado 1), «Como cuestión previa y fundamental para resolver la cuestión objeto del recurso, a la permuta financiera de tipos de interés (*swap* de tipos de interés) objeto de este recurso no le es aplicable el régimen especial previsto en el art. 16 , en relación al 5, del RDL 5/2005 . En consecuencia, hemos de adelantar que no se ha

La función del neteo o liquidación por diferencias es la limitación del riesgo de crédito (*close-out netting*). Las operaciones tendrán un signo positivo o negativo en función del resultado que comporten para cada parte, es decir, según si su resolución comporta un beneficio o una pérdida para la parte que efectúa los cálculos. Por ello es la suma, no la resta de los

infringido el art. 16.2.2.º del RDL 5/2005 ni se ha dado eficacia retroactiva a la Ley 7/2011, que lo reforma. Para la aplicación de este régimen legal sería requisito imprescindible la existencia de una pluralidad de operaciones financieras concertadas al amparo de un acuerdo de compensación contractual como es el contrato marco de operaciones financieras (CMOF), de naturaleza distinta a las operaciones incluidas en su ámbito, respecto de las que se produzca una liquidación anticipada por la declaración del vencimiento anticipado, resolución, terminación, ejecución o efecto equivalente de las operaciones financieras realizadas en el marco del acuerdo de compensación contractual o en relación con este. La liquidación, con la consecuencia de que se crea una única obligación jurídica, a que alude el), no es la que se produce internamente dentro de una misma operación de swap de tipos de interés, sino la que tiene lugar entre operaciones distintas concertadas al amparo de un CMOF. Se trata de una técnica de reducción de riesgos para el caso de que la contraparte con la que la entidad bancaria tenga concertada varias de estas operaciones financieras no sea capaz de responder de las obligaciones contraídas por causa de incumplimiento, concurso, liquidación u otra circunstancia similar, a efectos de determinar la relación entre sus recursos propios y el importe de las operaciones sujetas a riesgo y, con ello, la exposición actual de la entidad bancaria, como resulta de la Directiva 2002/47/CE, de 6 de junio), a la que estos preceptos del RDL 5/2005 sirven de desarrollo, pues la reducción de riesgos conlleva la reducción correlativa de exigencia de recursos propios. Mediante la liquidación del saldo neto de las posiciones acreedoras y deudoras derivadas de las operaciones financieras objeto del acuerdo de compensación contractual, el riesgo de crédito queda reducido a la posición neta entre ambas partes (...). Según el apartado 2, «Si no se formalizan operaciones ulteriores entre las partes y solo se formaliza una operación financiera al amparo del CMOF, no puede considerarse que el acuerdo de compensación contractual incluido en dicho CMOF carezca de causa por cuanto se encuentra potencialmente abierto a la inclusión de otras operaciones en el mismo y su contenido sirve para integrar la reglamentación contractual de la operación financiera contratada a su amparo. En nuestro caso, aparte del swap de tipos de interés objeto del litigio, no se ha mencionado ni justificado la existencia de otras operaciones financieras incluidas o afectadas por el acuerdo de compensación contractual que hubieran sido concertadas entre BANESTO y PREFABRICADOS CASTELO al amparo de un CMOF». Y en el apartado 3: «Pero si lo que la entidad financiera pretende hacer valer no es la compensación del resultado de varias operaciones financieras resueltas (lo que en la terminología anglosajona utilizada en este sector se denomina el netting), sino que se fije el crédito que a su favor resulta de un único contrato de swap, bien porque este continúe en vigor y se sigan produciendo liquidaciones periódicas, bien porque se produzca el vencimiento y liquidación anticipados del contrato de swap y se fije una única obligación a cargo de una de las partes, consistente en el valor actualizado de las liquidaciones pendientes de vencimiento conforme a la previsión contenida en el propio contrato, no es aplicable el art. 16.2 del RDL 5/2005 porque no se está aplicando el acuerdo de compensación contractual previsto en el art. 5 de dicha norma. El swap de tipos de interés es una única operación financiera, sin perjuicio de que se vayan produciendo las liquidaciones periódicas y sucesivas en el tiempo. Si sólo se ha realizado una operación financiera, el swap de tipos de interés, aunque se haya celebrado en el ámbito de un CMOF, no cabe hablar de compensación alguna a los efectos del art. 5 del RDL 5/2005 y por tanto no resulta de aplicación el art. 16 del RDL 5/2005 ». La misma tesis que defiende el voto particular puede hallarse, por ejemplo, en FERNANDO CERDÁ ALBERO, «El tratamiento concursal de los swaps de tipos de interés», en Estudios de Derecho del Mercado Financiero, Homenaje al profesor Vicente Cuñat Edo, Universitat de València, 2010, págs.936-937; MARTA CERVERA MARTÍNEZ, «Efectos del concurso sobre los contratos», págs. 210-212. Se refieren a diversos argumentos como, por ejemplo, el plural «operaciones» utilizado en el art. 5.1 RDL.

valores, lo que permite reducir el riesgo. En el momento de la resolución anticipada, en los modelos de contrato marco más frecuentes CMOF O ISDA se procede del modo siguiente:

(i) Se resuelven todas las operaciones vivas (en los Eventos de Incumplimiento) o sólo las afectadas (en los Eventos de Terminación).

(ii) Se valoran los instrumentos resueltos según las previsiones del contrato, con la precisión de que los mismos pueden valorarse de modo individual, por grupos o globalmente, en la misma fecha y hora.

(iii) Una vez fijados estos valores, se procede a su suma para calcular un saldo neto.

(iv) A dicho saldo se le suma o resta (según el caso) el importe de las obligaciones pendientes de cumplimiento entre las partes a raíz de las operaciones vigentes.

(v) El resultado final será una única obligación a cargo de una parte frente a la otra en función del signo de la misma.

Nuevamente funciona de un modo semejante al que opera la cuenta corriente mercantil (vid apartado dos)

En mi opinión, la aplicación del *close-out netting* no exige necesariamente la existencia de varias operaciones. Es importante, a estos efectos, recordar de entrada que los modelos ISDA permiten que se someta a *close-out netting* una única operación, si es la exclusivamente afectada por un Evento de Terminación (véase su cláusula 5 (b)). Dado que los modelos ISDA fueron el paradigma del acuerdo de compensación regulado por la Directiva, no es baladí que la misma no contenga disposición alguna contra este proceder, igualmente el CMOF en la versión de 2013, publicado por la AEB contiene disposiciones en este sentido.

El neteo es económicamente importante por varias razones: (i) Cuando hay varias operaciones vivas sirve para evitar que se seleccionen las operaciones individuales que se resuelven, eligiendo las más rentables económicamente. (el llamado *cherry picking* o la resolución selectiva de las operaciones individuales *in-the-money*) y (ii) Favorecer la ejecución de las garantías financieras insertas en el acuerdo de compensación contractual.

En contra de la posición de los magistrados disidentes en su voto particular la redacción actualmente vigente del Art. 16.2 RDL 5/2005 resuelve expresamente la presente cuestión en los términos siguientes, de hecho la última modificación trae causa en estas interpretaciones

jurisprudenciales y en el riesgo económico que de generalizarse conllevarían: *“En los supuestos en que una de las partes del acuerdo de compensación contractual se halle en una de las situaciones previstas en el apartado anterior, se incluirá como crédito o deuda de la parte incurso en dichas situaciones exclusivamente el importe neto de **la operación u operaciones financieras amparadas en el acuerdo** , calculado conforme a las reglas establecidas”*

Otras resoluciones más antiguas y de los juzgados de primera instancia comparten este criterio reciente del Tribunal supremo, entre ellas: las sentencias del juzgado de lo mercantil de Pontevedra de 19 de Junio de 2009, o la del Juzgado de lo mercantil de Barcelona de 3 de Abril de 2009 consideran que las liquidaciones posteriores a la declaración concursal tienen la consideración de créditos contra la masa en aplicación del 84.2.6 LC.

Las sentencias del Tribunal Supremo valoran la calificación en un caso en el que el contrato se encuentra en vigor y con liquidaciones pendientes de pago tras la declaración de concurso, pero es relevante analizar, por la repercusión económica qué sucede en otros supuestos. En este apartado valoraremos las diferentes calificaciones otorgadas por la jurisprudencia en función de la situación del contrato, de si existen o no liquidaciones pendientes de pago y en qué momento se produjo el incumplimiento.

2.3. El contrato de swap no son intereses

La proliferación de los contratos de swap en un entorno de tipos de interés bajistas entre pequeñas empresas y entidades financieras ha puesto sobre la mesa de los juzgados de lo mercantil unos derechos de créditos a favor de los bancos, que en algunos casos han supuesto un elevado coste para la contabilidad de la empresa en cuestión.

No hay una tendencia uniforme en la calificación de estos contratos así podemos dividir en cuatro tipos las posiciones mayoritarias: reconocimiento como subordinados, ordinarios, contra la masa o contingentes.

La problemática se centra en tres puntos:

(i).-Se diferencia si el swap está vinculado a la operación de activo o desvinculado (sentencia del juzgado de lo mercantil de Barcelona número 4 de 28 de septiembre de 2009 entre otras)

(ii).-Respecto de las liquidaciones, no ya en las liquidaciones anteriores al concurso sino en las que se generan una vez abierto el procedimiento concursal y en las relativas al coste de cancelación del swap que en muchos casos suele ser elevado.

(iii).- Por último respecto de procedimiento de cancelación digamos que al tratarse de un contrato de tracto sucesivo, puede resolverse por incumplimiento tanto por el concursado como por el acreedor y pero controversia podría darse en si es necesario plantear un incidente concursal -según el artículo 154.2 Ley concursal, “las acciones relativas a la calificación o al pago de estos créditos (contra la masa) se ejercitarán ante el juez del concurso por los trámites del incidente concursal...”-

O bien, al tratarse de un contrato en el marco de un acuerdo de compensación contractual regulado por el Real Decreto Ley 5/2005 (RDL 5/2005) o si sería válida la resolución por parte del acreedor con la mera comunicación al concursado.

(i). Diferencia de tratamiento concursal si el contrato de swap es autónomo o está vinculado a una operación de pasivo

Ejemplo de la diferencia lo tenemos en la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil número 4 de Barcelona de 28 septiembre 2009. El juzgador diferencia entre o contratos de swap autónomos- que tendrá una finalidad claramente especulativa-, pero también pueden configurarse como contratos vinculados a otras operaciones de pasivo. Y recordemos que, resulta habitual en los swap de intereses que el importe nominal sobre el que se aplican los diferentes tipos de

interés pactados, venga determinado por el importe del capital prestado por el banco al cliente en otra u otras operaciones de pasivo²²⁰.

De este modo, se considera por parte del juez de lo mercantil que el swap “*es un contrato que modifica el pacto de intereses de un préstamo, mediante una apuesta, o si queremos, una previsión, relacionada con la oscilación anual de los tipos de interés*”.

Las consideraciones anteriores llevan a la conclusión²²¹ de que desde un punto de vista concursal el contrato de swap de intereses debe seguir la clasificación que corresponde al contrato al que está vinculado y por tanto «los pagos que el concursado ha de hacer como consecuencia de la liquidación son intereses, por lo que han de ser clasificados como subordinados (Art. 92.3 LC).

En esta misma dirección apuntan las *Conclusiones del Seminario de Jueces de lo Mercantil de Barcelona celebrado los días 21 de enero de 2010 y 1 de febrero de 2010*²²². En las mismas se señala que si la operación de swap se encuentra vinculada a una operación de pasivo, “en

²²⁰ Indica la sentencia del juzgado de lo mercantil número de Barcelo de 28 de setiembre de 2008 Por ello, “el swap de interés no se suele configurar como un contrato autónomo, sino un contrato vinculado a otro principal que es el contrato de préstamo o crédito mediante el cual se modifica el pacto de intereses”y “la causa concreta de este tipo de swaps es reducir los riesgos de las oscilaciones de los tipos de intereses y con ellos reducir los costes financieros de las operaciones crediticias, no es sencillamente la especulación. Por ello, han de vincularse esas operaciones, la operación de préstamo o crédito y la permuta financiera, cuya suerte han de seguir, y clasificarse conjuntamente con ellas”.

²²¹ SANJUAN Y MUÑOZ E (op antes citada) “...Pero esta referencia a la desvinculación parece hacerse en dos sentidos: 1. Por un lado en cuanto a la obligatoriedad de que funcione siempre en un contrato marco al que se vinculen diferentes operaciones. 2. Por otro en relación a la necesidad —o así parece— de que no se trate de un contrato autónomo sino vinculado a otra operación de la que pueda servir de garantía financiera. No nos detendremos en lo que ya hemos afirmado sobre la posibilidad individual del mismo, sobre la distinción entre la novación que hemos señalado y el netting de pago, con sus distintas modalidades, o en la delimitación del ámbito que también hemos recogido. Lo dicho rechazaría los argumentos utilizados en las sentencias para hablar de vinculación o desvinculación, que en realidad funcionan como funcionan. Lo importante es la contextualización y la existencia de un mismo marco (realizadas en el marco) en el que estos productos se contratan. Cuestión ésta que ha sido ajena a la discusión dado que parece que las partes no lo han señalado y cuya vía es, precisamente ésta, la que viene motivando de los tribunales sentencias reintegradoras de estos productos. Late en ello la imposición del producto bancario a la contraparte o el establecimiento de una garantía en un contexto (normalmente no reconocido) de otras operaciones de financiación, refinanciación o reestructuración de deuda.

²²² Ver voto particular de los magistrados disidentes de la sentencia comentada del Tribunal Supremo de Septiembre de 2014 en este mismo sentido

virtud de lo establecido en el Art. 59 (suspensión del devengo de intereses) el contrato se extingue y la administración concursal debería calificar el crédito como concursal y subordinado por tratarse de intereses. La entidad de crédito debería proceder a la liquidación de la deuda y la comunicación de su crédito. En el caso de que conste la existencia de la deuda (Art. 86LC), pero no se haya liquidado por el agente liquidador, la administración concursal deberá proceder a su determinación conforme a lo previsto en el artículo 88.3 y 4 LC, para incluir el crédito como concursal y subordinado”. En el supuesto de que no se encuentre “vinculada” esto es que no se encuentre adscrita a otra “operación financiera base²²³”, se estima que deberían aplicarse las normas de los acuerdos de compensación contractual.

Esta autonomía impide que aunque los contratos de swap se utilicen como sistema para sustituir el efecto que se lograría concertando otro tipo de contrato, como es el caso típico del seguro, no se modifique la naturaleza del contrato.

(i.a.) Créditos generados por el contrato de permuta financiera considerados como intereses. Las sentencias de Barcelona.

Aunque el conflicto jurisprudencial está superado tras las sentencias del Tribunal Supremo interesa referir la polémica existente acerca de la calificación de los créditos de los contratos de swap. A raíz de las sentencias de Barcelona²²⁴ parece que se generalizó esta postura Jurisprudencial acerca de la calificación del crédito de los contratos de permuta financiera de

²²³ Me refiero a una operación de financiación cuyo interés está referenciado a un índice variable cuya subida quiere cubrir el contratante

²²⁴ “ no puede atribuirse la calificación de crédito contra la masa al saldo neto del contrato como se pretende mediante esta impugnación. La extinción de un contrato con obligaciones recíprocas tras la declaración de concurso no implica, en todo caso, que el saldo a favor del tercero tenga la consideración de crédito contra la masa. Es necesario que así se disponga expresamente, como acontece con las resoluciones por incumplimientos posteriores a la declaración del artículo 62 “

La resolución mencionada en el artículo (Juzgado de lo mercantil de Barcelona 4 de 28 de Septiembre de 2009) considera vinculado el swap a la operación de pasivo que la concursada tiene en la entidad financiera, razón por la cual lo califica de subordinado y lo considera extinguido una vez extinta la operación de activo a la que lo asocia.

tipos de interés, por un lado económicamente conveniente a las empresas concursadas, puesto que los calificaba como crédito subordinado a entender que se trata de intereses generados.

Entrando en detalle en el supuesto enjuiciado en la sentencia de Barcelona se trataba de un recurso planteado por el banco de Santander cuya la segunda cuestión planteada era referida a la clasificación de los créditos derivados de las permutas financieras de intereses.

Se trata de un Swap de intereses, un contrato suscrito entre el banco y su cliente (el concursado), por el que ambas partes se obligan recíprocamente pagar la suma de dinero, resultante de aplicar un determinado tipo de interés diferente (fijo contra variable, variable contra variable) calculado sobre un determinado importe de capital. Este contrato es objeto de liquidaciones periódicas en función de las cuales el Banco o el cliente resultan acreedores o deudores (...).

Los argumentos de las Sentencia para calificar de subordinado el crédito de las liquidaciones generadas fueron los siguientes:

1. Se trata de un contrato vinculado²²⁵ desde el punto de vista concursal, y por tanto, el contrato de *swap* de intereses ha de seguir la clasificación que corresponde al contrato al que está vinculado.

Los pagos que el concursado ha de hacer como consecuencia de la liquidación son intereses, por lo que han de ser clasificados como subordinados (Art. 92.3 LC).

Si por casualidad fuera el concursado el que hubiera que recibir pagos del Banco, estos irían a disminuir el crédito del banco por intereses, pero el banco tampoco tendría que pagar al concursado, manteniendo conforme el Art. 16 RDL 5/2005 la validez del acuerdo de

²²⁵PORFIRIO CARPIO J “ *Reforma de la legislación procesal para la implantación de la nueva Oficina judicial*”
Catedrático de Derecho Mercantil. 1, Mayo 2010, Editorial LA LEY 3462/2010

compensación contractual. Se trata de liquidar los intereses que el concursado tiene que pagar y clasificarlos oportunamente como subordinados.

Excepcionalmente, cuando el contrato swap venga vinculado a un contrato de crédito vigente en el momento de la declaración de concurso, que no haya sido resuelto unilateralmente por la entidad financiera como consecuencia de dicha declaración, en coherencia con aquella postura, el crédito derivado de la liquidación del contrato de crédito, incluidos sus intereses, ha de ser considerado como un crédito contra la masa, Art. 61.2 LC por tratarse de un contrato de prestaciones recíprocas pendientes de cumplimiento por ambas partes a la fecha de la declaración de concurso.

2. Se trata de un mero contrato especulativo sin transferencia de capital. Los pagos son el resultado de un cálculo de intereses.

En la hipótesis de que la permuta financiera o swap de intereses fuese un contrato autónomo, no vinculado a otras operaciones financieras, hay dos opciones. La primera consiste en considerar el contrato como un contrato bilateral, con obligaciones pendientes de cumplimiento por ambas partes después de la declaración de concurso, y, la segunda, considerar que se trata de un contrato sobre el pago de intereses de un importe nominal.

La primera opción obligaría a clasificar el crédito derivado de la liquidación como un crédito contra la masa, Art. 61.2 LC y por tanto prededucible de la masa, Art. 154 LC. El resultado de esa valoración es absolutamente irracional desde principio concursal, ya que a un contrato meramente especulativo, en el que no hay transferencia de capital, pero en el que los pagos son el resultado del cálculo de unos intereses, se le daría un tratamiento mucho más beneficioso que a un préstamo, en que ha habido transferencia de capital, cuyos intereses, retributivos o moratorios, se subordinaban.

3.-El capital que se intercambia es un capital ficticio.

En la segunda opción chocamos con un problema respecto de la naturaleza de los pagos, ya que no son estrictamente hablando intereses. El importe nominal, sobre el que se aplican los tipos pactados, no responde a una transmisión de capital, por lo que los pagos no son técnicamente a intereses, entendidos éstos como la retribución o producto de un capital. Ahora bien, no cabe la menor duda que todos los cálculos se hacen como si de intereses se trataran sobre un capital ficticio (nominal), pero lo que creo que deben de tener el mismo tratamiento concursal como si se tratara de intereses en sentido estricto, solución que es la que creo que debo seguir, al ser más acorde con las reglas generales del concurso.

4.- Determina un modo de comportamiento par a la Administración concursal

Resumiendo, ²²⁶la Administración concursal debe:

A) Determinar si el contrato de swap está vinculado a algún otro contrato de préstamo o crédito.

A.1. Si se trata de un contrato de préstamo o un contrato de crédito resuelto a la fecha de la declaración de concurso, la operación de permuta financiera de intereses debe ser liquidada a esa misma fecha, su resultado sumado o restado de la deuda de intereses que la póliza principal haya generado, reconocer el resultado y clasificarlo como un crédito subordinado.

A.2. En el supuesto que se tratara de un contrato vinculado a un contrato de crédito vigente después de la declaración del concurso, deberá, o bien, procederse a su resolución conforme a lo previsto en el Art. 61 LC o bien, caso de no instarse su resolución por ser de interés para el concurso, deberá de ser considerado como un crédito contra la masa como lo sería el crédito derivado de la póliza de crédito vigente, Art. 61.2 LC.

²²⁶ DÍAZ RUIZ E *LOS pagos en las permutas financieras sobre tipos de interés (interest rate swap-IRS) no son intereses* Diario La Ley, N° 7387, Sección Doctrina, 23 Abr. 2010, Año XXXI, Ref. D-134, Editorial LA LEY LA LEY 2127/2010

B) Si la Administración concursal no puede vincular el contrato de permuta financiera a ninguna operación de pasivo, de tal manera que se tratara de un contrato autónomo, deberá considerarse extinguido el contrato a la fecha de declaración del concurso, el banco debe de proceder a su liquidación a esa fecha y la Administración concursal debe de reconocer el resultado y clasificar como un crédito subordinado.

Después de analizado el caso, la sentencia llega a la conclusión que los pagos que el concursado ha de hacer como consecuencia de la liquidación del swap son intereses, o análogos a intereses, por lo que han de ser clasificados como subordinados.

En conclusión y en base a lo argumentado, afirma que, declarado el concurso, deben de extinguirse los contratos de permuta financiera de tipos de interés por efecto de la ley.

Son muchos los argumentos acerca de los contratos de Swap los que podríamos esgrimir para debatir la postura de la sentencia de Barcelona²²⁷, la propia naturaleza jurídica del contrato de swap como contrato independiente autónomo, atípico, oneroso, aleatorio que genera obligaciones recíprocas, más allá de la operación a la que da cobertura:

1.-La propia definición de interés que da la Real Academia Española de la lengua.

El interés se define como “Lucro producido por el capital”, sin duda, dentro de esta definición no podríamos subsumir al contrato de swaps, si tal y como afirma la sentencia el nocional es un “capital ficticio”.

2.-EL Real Decreto Ley 5/2005.

²²⁷ FERNÁNDEZ PÉREZ N “*La controvertida calificación concursal de los créditos de swaps*” Práctica de Tribunales, Nº 93, Sección Estudios, Mayo 2012, Editorial LA LEY

El CMOF que regula el swap declara que se trata de una relación negocial en el marco de los Acuerdos de compensación contractual (estipulación primera), a pesar de ello la Audiencia y el juzgado de lo mercantil no aplican en su enjuiciamiento el régimen especial previsto para los acuerdos de compensación contractual previstos en el RDL 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública y, sí, en cambio, la normativa en la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal sobre intereses²²⁸

Esas operaciones deben de ser liquidadas por el Banco a la fecha de declaración de concurso ya que la declaración de concurso no debe afectar a esas operaciones, y su resultado debe ser considerado como un crédito concursal.

3.- La propia naturaleza jurídica de contrato bilateral y el tratamiento que la ley concursal les da a estos.

Es un contrato bilateral, con obligaciones recíprocas pendientes, la Ley Concursal obligaría a su mantenimiento (Art. 61.2); y si se aplica la norma especial del RDL 5/2005 (Art. 16), resultaría que tampoco puede el juez decidir libremente sobre su mantenimiento o resolución, ya que se debe estar a lo que se contenga en el propio contrato.

4.- La causa del negocio jurídico, estamos ante obligaciones de pago que nacen en virtud de un negocio jurídico con una causa totalmente distinta, por lo que no se dan las circunstancias que exige la aplicación analógica, ya que falta totalmente la identidad de razón, por cuanto el elemento que tomó en cuenta el legislador para subordinar los intereses de los créditos y préstamos del concursado, obligaciones accesorias en estos contratos, pues la principal es la devolución del importe prestado, no existe en las permutas financieras sobre tipos de interés, en que las obligaciones de las partes son ambas principales, ni los contratos son semejantes, pues su

²²⁸ La permuta financiera de tipos de interés se define concretamente por el Contrato Marco de Operaciones Financieras, en su versión de 1997, que entendemos que sería el modelo utilizado, dadas las fechas, como «aquella Operación por la cual las Partes acuerdan intercambiarse entre sí el pago de cantidades resultantes de aplicar un Tipo Fijo y un Tipo Variable sobre un Importe Nominal y durante un Período de Duración acordado».

causa es muy diferente ,el uso del dinero contra el pago de intereses, en unos, y la cobertura de riesgos, en las permutas .

Si el swap de tipos de interés es un contrato autónomo no ligado a una específica operación de pasivo, es del todo punto imposible llegar a la conclusión, de forma razonable, de que los pagos realizados en virtud de esa operación pueden ser considerados intereses.

5.- No existe deuda.

Es patente que no pueden generarse intereses sin deuda. Sería lo mismo que decir que puede existir precio de compraventa sin compraventa.

6.-Posible no identidad de partes.

Hemos visto que las empresas utilizan los instrumentos financieros para cubrir los riesgos derivados de las fluctuación de tipos de interés, por ellos cabe la posibilidad de concertar la operación de financiación con una entidad y el derivado financiero con otra, incluso cubrir sus riesgos globales, es decir, los derivados de varias operaciones de activo a tipo de interés variable con un solo instrumento financiero.

En tal supuesto, las entidades financiadoras perciben como retribución del capital prestado el interés calculado al correspondiente tipo pactado en el contrato de financiación, mientras las entidades de cobertura pagan o reciben los pagos acordados en el swap de tipos de interés en función de las oscilaciones de éstos. Es cierto que, si consideramos los pagos realizados en la operación de financiación conjuntamente con los pagos en el swap, el efecto financiero es que el cliente soporta un coste conjuntamente considerado distinto del pactado en su contrato de financiación (préstamo, crédito, descuento, etc.), pero esto no convierte a los pagos en virtud del swap de tipos de interés en intereses, puesto que las entidades que los reciben (o los hacen, en el caso del swap) son distintas y la causa de las obligaciones de pago en cada negocio jurídico también. Recibirá de su contraparte en éste) utilizando al efecto los flujos de pago que reciba de la entidad o entidades de cobertura.

En estos casos los swaps no cubren una operación específica y ni siquiera comparten identidad de partes, objeto, importes y otras características como períodos o plazos con las operaciones de pasivo a las que presuntamente no varían.

7.- Tienen su propio régimen jurídico, reconocidos en el artículo 2.2 b de la ley del mercado de valores mantienen su independencia y autonomía respecto del pacto de intereses

En general, las vicisitudes de un negocio jurídico no tienen por qué afectar en modo alguno al otro negocio jurídico y ello se puede observar con claridad en cuanto a su régimen jurídico de transmisión y amortización anticipada.

8.- No son cedibles.

Los préstamos y créditos tienen un régimen de transmisión absolutamente distinto al del swap.²²⁹

Los préstamos y créditos pueden ser fácilmente cedidos por el prestamista o acreditante, ya que, a partir de la entrega de principal, ya no suelen tener obligaciones (la cesión de su crédito, que en nuestro derecho queda a la libre voluntad del acreedor, equivaldrá normalmente en la práctica a la de su posición contractual). La entidad de crédito puede ceder y, en muchos casos cede su derecho de crédito a otras entidades de crédito, a fondos de titulización u a otros terceros. En las grandes financiaciones corporativas o financiaciones de proyecto, suelen efectuarse sucesivas cesiones de los créditos o préstamos concedidos. Por el contrario, en los swaps ninguna de las partes tiene la capacidad de ceder el contrato a un tercero.

Posición contractual en el contrato de financiación. El cesionario percibiría como remuneración del capital prestado los intereses calculados de conformidad con el contrato de crédito, sin modificación.

9.- Distinto modo de cálculo para calcular el préstamo y el swap

²²⁹ DÍAZ RUIZ E (op antes citada) “*Los pagos en las permutas financieras s...*”

La independencia y autonomía entre contrato de financiación y swap también se pone de manifiesto por el diferente régimen respecto de la amortización anticipada del contrato de préstamo o crédito. El contrato de préstamo o crédito es normalmente (en caso de crédito al consumo, necesariamente) amortizable contra el pago de las comisiones de cancelación o el coste de fondos a voluntad de una de las partes, mientras que los *swaps* aceptan pocas modificaciones durante su vida a instancia de sólo una parte. Así, salvo pacto específico en ese sentido, un *swap* no ve alterado su importe nominal (la cantidad teórica sobre el que se calculan los pagos debidos) por el hecho de que se amorticen total o parcialmente de forma anticipada las cantidades adeudadas en un contrato de financiación; incluso si en un inicio se pactó que el importe de cálculo o nominal del *swap* se fuera reduciendo siguiendo el mismo patrón que el cuadro de amortización del préstamo o crédito, no se modificaría (de nuevo, salvo pacto expreso) este importe de cálculo por el hecho de que el cuadro de amortización del préstamo o crédito variase por acuerdo entre las partes. Es decir, el régimen contractual de uno y otro negocio jurídico permite que, incluso cuando se celebraron entre las mismas partes y en consideración de la celebración del otro, el importe nominal de la operación de financiación y el importe nominal del *swap* se disocien. Claramente no puede considerarse que el *swap* haya nunca constituido una novación del contrato de crédito o préstamo.

Resaltar que el valor de mercado del *swap* puede beneficiar a cualquiera de las partes (es decir, tanto al cliente como a la entidad de crédito, cuando las contrapartes tienen este carácter). Es decir, una parte puede incumplir un *swap* de tipos de interés frente a la otra y ser la cantidad a pagar positiva o a recibir por el incumplidor. No se trata, por tanto, de un cálculo arbitrario, aunque puedan existir divergencias acerca del mejor modo de calcular el coste de reposición. En todos los casos que se produce una cancelación anticipada de un *swap*, sea por incumplimiento de una parte, por circunstancias objetivas, por pacto expreso en el propio contrato o confirmación, o por mutuo acuerdo de las partes, se devenga una cantidad a pagar de una de las partes a la otra y que reflejará su coste de reposición, aunque la forma de cálculo o la parte facultada para hacerlo podrá ser distinta.

La Sentencia 163/11 del Juzgado de los Mercantil de Córdoba de 5 de diciembre (incidente concursal asunto Noriega S.L.) Insiste en la importancia de considerar a la prestaciones derivadas de una permuta financiera de tipo de interés como intereses (tesis de la concursada) o no.

En el supuesto de considerar a dichas prestaciones como intereses: a) los que se devenguen antes de la declaración del concurso tendrán la consideración de créditos subordinados (92.3 LC) y b) los de fecha posterior dejarán de devengarse a excepción de los que cuenten con garantía real y hasta su límite de garantía. (Art. 59.1 LC)

En el supuesto de no considerarse como intereses: a) las liquidaciones anteriores a la declaración del concurso (crédito ordinario de conformidad con el artículo 16 RD 5/2005) y b) las liquidaciones posteriores a la declaración del concurso serán considerados créditos contra la masa.

El Juzgado de Córdoba en nuestra línea argumental finalmente entiende que las prestaciones derivadas de las permutas financieras no tienen la consideración de interés en base a:

-No existe capital a remunerar. Nos encontramos únicamente con una prestación periódica derivada de un hecho futuro

-La permuta financiera puede estar concertada con tercera persona distinta al prestamista del contrato relacionado en el que caso de que exista éste.

-La permuta financiera tiene su propia naturaleza y sus prestaciones lo son independientemente de que exista otra operación vinculada o no

-Existencia de normativa especial que dispone en principio la subsistencia de la operación y posteriormente la aplicación del artículo 61.2 LC con lo que se ha de considerar un contrato con prestaciones recíprocas que se irán devengando pese a la existencia del concurso.

En definitiva, el Tribunal entiende que los créditos a favor de Banco en relación con el Swap como consecuencia de las liquidaciones posteriores a la declaración del concurso deben ser excluidos de la lista de acreedores por cuanto tienen la consideración de créditos contra la masa.

2.4. El supuesto de los derivados implícitos.

Hay supuestos en los que los contratos permuta financiera de tipos de interés se vinculan o ligan a una operación de financiación hasta el punto de convertirse conjuntamente ambos en contratos conexos o coligados. Habitualmente la forma de estos contratos es el documento público.

Cuando el swap de tipos de interés es implícito no debe confundirse con el tipo de interés de la operación, de hecho, la operación implícita tiene su propia normativa contable, en el párrafo 10 de la NIC 39²³⁰ se describe un derivado implícito como “un componente de un instrumento financiero híbrido (combinado) que también incluye un contrato principal no derivado, cuyo efecto es que algunos de los flujos de efectivo del instrumento combinado varían de forma similar al derivado, considerado de forma independiente”.

El párrafo 11 de la NIC 39 requiere que el derivado implícito se separe del contrato principal y se contabilice como un derivado si, y sólo si:

- (i) las características y riesgos económicos inherentes al derivado implícito no están relacionadas estrechamente con los correspondientes al contrato principal;
- (ii) un instrumento independiente con las mismas condiciones del derivado implícito cumpliría los requisitos de la definición de instrumento derivado; y □(c) el instrumento híbrido (combinado) no se valora al valor razonable con cambios en resultados (es decir, un derivado que se encuentre implícito en un activo o pasivo financiero medido al valor razonable con cambios en resultados del ejercicio no se separará).

²³⁰ Comité de interpretación de las normas internacionales de contabilidad financiera. NIIF-NIC CINIIF 9.- *Nueva evaluación de derivados implícitos*

Cuando se convierta por primera vez en parte del contrato, la entidad evaluará si es necesario que un derivado implícito se separe de su contrato principal y se contabilice como un derivado. Se prohíbe realizar de nuevo esta evaluación, a menos que se haya producido una variación en los términos del contrato que modifiquen de forma significativa los flujos de efectivo que se producirían de acuerdo con el mismo, en cuyo caso, se requerirá una nueva evaluación. La entidad determinará si la modificación de los flujos de efectivo es significativa teniendo en cuenta la forma en que los flujos de efectivo esperados asociados con el derivado implícito, con el contrato principal o con ambos, han variado y si ese cambio es significativo en relación con los flujos de efectivo esperados inicialmente en virtud del contrato.

Además, el hecho de que se formalice en documento público y la regulación contable alejan este tipo de operaciones financieras de las reclamaciones habituales por vicio en el consentimiento que como hemos visto se han generalizado en los últimos tiempos.

Respecto de la calificación concursal de este tipo de contratos, no está exento de controversia, aunque es habitual que forme parte de un préstamo con garantía real en el que el cliente- la empresa- busque la seguridad de un tipo fijo y lo consiga con la cobertura de tipo de interés, se han dado casos en los que se ha considerado intereses y la calificación generada por el crédito del derivado ha sido de subordinado.

2.5. Calificación del crédito como contingentes y contra la masa.

En función de cuando se produce la declaración concursal de una de las partes intervinientes en el contrato de Swap, podrían darse tres situaciones posibles cuando una de las partes del contrato entra en concurso:

- a) Swap sin liquidaciones pendientes y contrato en vigor

La primera de las situaciones se da cuando una de las partes del contrato se Swap declara concurso y éste se encuentra en vigor a la fecha de la declaración de concurso y sin liquidaciones pendientes de pago por parte de la concursada.

En este caso, el acreedor debe hacer constar la existencia del contrato para su inclusión en la lista de acreedores como crédito contra la masa en el caso de liquidaciones a favor de la entidad no concursada que sea contrapartida del Swap (habitualmente una entidad financiera) y para contabilizar los ingresos en la masa del concurso en el caso de liquidaciones positivas a favor de la concursada.

El artículo 76.1 LC recoge que la masa del concurso debe integrarse *todos los bienes y derechos integrados en el patrimonio del deudor a fecha de declaración de concurso...* por lo que ante una posible exclusión del crédito de swap en la lista de acreedores, la empresa no concursada y cumplidora (*parte in bonis*) podría reclamar su inclusión en la lista de acreedores y su calificación como crédito contra la masa planteando un incidente concursal basado en los artículos 76.1 y 82 LC.

Para regular esta situación, algún tribunal ha planteado la creación de una categoría novedosa “crédito contingente contra la masa”, es decir, aquel cuya existencia depende de un hecho que una vez producido, será contra la masa.

Conforme a esta calificación, la empresa cumplidora podría solicitar el pago de las futuras liquidaciones derivadas del contrato de swap en su comunicación de créditos, por un importe no cuantificado, dado que el elemento aleatorio no se conocería hasta la fecha pactada para la liquidación.

b) Contrato de swap en vigor con liquidaciones pendientes de pago – causa de vencimiento anticipado-

En la segunda de las situaciones el contrato de swap estaría en vigor pero la empresa concursada tiene liquidaciones pendientes a favor o en contra de la masa.

La Ley Concursal establece en su Disposición adicional segunda el carácter específico del Real Decreto 5/2005 a los efectos de legislación aplicable en materia de acuerdos de compensación contractual.

Siguiendo el hilo argumental expuesto en epígrafes anteriores, los contratos de Swap generan obligaciones para ambas partes que se liquidan por diferencias, lo que hemos llamado “neteo”.

En este caso y en aplicación del Real Decreto Ley 5/2005 que regula los acuerdos de compensación contractual dado que existe causa de cancelación anticipada, la contrapartida no concursada podría resolver el contrato de swap considerando los liquidaciones pendientes sin necesidad de acudir al trámite del incidente concursal, acogiéndose a la legislación específica establecida por ésta. Una vez producida la resolución del contrato por incumplimiento siguiendo los protocolos del CMOF al que se acoja, procedería comunicar el coste de la cancelación anticipada al procedimiento concursal y podría solicitar su calificación como crédito ordinario.

c) Contrato de swap en vigor con liquidaciones pendientes de pago anteriores a la declaración de concurso cuyo devengo se ha iniciado antes del concurso.

La tercera de las situaciones en la que podría encontrarse el contrato de swap suscrito con la empresa concursada es aquella en la que el contrato esté en vigor a fecha de declaración de concurso y tenga liquidaciones cuyo devengo se ha iniciado con anterioridad a la apertura del concurso pero que se liquidan con posterioridad, la calificación de estos créditos es controvertida, si bien cabría su solicitud como crédito contra la masa, aunque algunos juzgados

han aplicado otros criterios²³¹atendiendo al inicio del devengo de la liquidación,(antes del concurso) lo que daría lugar a una calificación como crédito ordinario.

La problemática es práctica, dado que el éxito de recobro de las cantidades calificadas contra la masa es cuantiosamente más elevado que el de aquellas que se califican como crédito ordinario. Atendiendo a un punto de vista teórico ambas posturas tienen cabida en la ley concursal.

En esta situación, en la que el contrato de Swap u otro contrato de naturaleza semejante, es decir, bilateral y de tracto sucesivo, no tiene liquidaciones pendientes a fecha de declaración de concurso y no es cuantificable si formará parte de la masa activa o pasiva del concursado porque como hemos visto depende de la evolución del mercado, algunos administradores concursales, no los incluyen en la lista provisional de acreedores, con un doble argumento el del artículo 94.1 LC “la lista de acreedores debe hacerse en el momento de la declaración de concurso” y en el citado momento el derecho-obligación de pago no es cuantificable y el artículo 94.4 ley concursal que establece que los créditos contra la masa se presentarán en una relación separada

En este sentido la sentencia del juzgado de lo mercantil de Barcelona de fecha 10 de Noviembre de 2008

“...Asimismo, el objeto y fin de la citada norma (interpretación teleológica) no parece que sea rectificar la exhaustiva enumeración de supuestos que la LC considera (impropiamente o no en cuanto a la expresión) "créditos contra la masa", sino dar respuesta a la específica problemática planteada por los contratos de swap en el ámbito concursal. ...”

“...NOVENO.- Pues bien, ninguno de los mencionados fines u objetivos prejuzgan una calificación del crédito nacido de la permuta financiera como crédito contra la masa. Podemos admitir a lo sumo que, en aquellos casos en que la declaración de concurso se produzca durante la vigencia de un contrato de swap y la Administración concursal o el concursado (en función de si hay sustitución o intervención) confirmen nuevas operaciones en supuestos de continuidad de la actividad empresarial, técnicamente los saldos de las operaciones posteriores a la declaración de concurso negativos para el concursado deberían considerarse créditos con cargo a la masa, por aplicación del art. 61.2 de la LC . Sin embargo, siempre que el contrato haya vencido o haya sido resuelto con motivo de la declaración del concurso y no se cierren nuevas operaciones, el saldo resultante del "close-out netting" tendrá la consideración de crédito ordinario, aunque dicha liquidación se produzca con posterioridad a la apertura del procedimiento concursal, e incluso aunque la forma de cálculo del saldo neto incluya variables de cálculo referidas a los pagos pendientes que hubieran debido efectuarse tras dicha apertura.... El hecho de que el contrato bancario se liquide una vez declarado el concurso no justifica la calificación de crédito contra la masa a un saldo deudor que se ha devengado, como cualquier otro crédito concursal, con anterioridad a la declaración y que se ha contraído sin la intervención de la administración concursal.

En este sentido la sentencia del J Mercantil núm. 1 de Palma de Mallorca, 11 Nov. 2009 (Proc. 45/2009)

cuantificados especificados, y este punto tampoco es posible en los contratos de Swap porque no se puede cuantificar el crédito hasta que llegue la fecha de liquidación.

La postura del acreedor bancario en esta situación es la de solicitar el reconocimiento de su crédito como contra la masa. Sentencia del juzgado de lo mercantil de Barcelona 3 de 27 de febrero de 2006 distingue la impugnación de la lista de acreedores del incidente concursal para el reconocimiento de créditos contra la masa²³² y lo deriva al trámite genérico del artículo 192 de la

²³² Conforme al artículo 96.3 de la Ley Concursal el objeto de la acción de impugnación de la lista de acreedores es el de solicitar la inclusión o exclusión de créditos así como la determinación de la cuantía y clasificación de los reconocidos. Conforme a la doctrina más autorizada la impugnación constituye «un mecanismo por el cual los interesados hacen valer sus derechos frente a la actividad de formación de la masa activa y de la masa pasiva desarrollada por la administración concursal. De este modo, la actividad de la administración concursal queda sujeta a la revisión judicial siempre que los interesados consideren que no se han respetado los derechos que les corresponden» (José M.^a Garrido en la obra colectiva *Comentario de la Ley Concursal*, coordinada por los profesores Rojo y Beltrán para la editorial Thomson-Cívitas). El plazo para la impugnación es muy reducido -10 días desde la última de las publicaciones- y el sistema de recursos al que queda sometido el incidente es también limitado dado que no cabe apelación directa sino que hay que aguardar a la fase de convenio o liquidación para poder materializar la apelación anunciada en la fase común. El trámite de impugnación se convierte en uno de los momentos de mayor trascendencia en el proceso concursal:

a) Porque, tal y como advierte la doctrina, es el momento en el que el Juez puede fiscalizar a instancia de los interesados la actuación de los administradores en la «decantación» de las masas.

b) Porque el informe de la administración concursal supone la culminación de la fase común y, por regla general supone un lapso procesal necesario para conocer cual es el verdadero destino del concurso y para conciliar si los datos facilitados por el concursado respecto de su activo y pasivo se corresponden con la situación real de dichas masas.

c) Porque ese trámite de impugnación es uno de los «cuellos de botella» del procedimiento que normalmente compromete el normal desarrollo del procedimiento ya que la tramitación de las impugnaciones demora la apertura de las fases de liquidación o convenio. Por estas razones deben extremarse las precauciones al objeto de evitar que en la impugnación puedan ventilarse cuestiones ajenas a la misma.”

“...2) La lista de créditos contra la masa no forma parte del informe de la administración concursal, los acreedores contra la masa no son acreedores del concurso y, por lo tanto, quedan fuera de la lista regulada en el artículo 94 de la Ley. Cuestión distinta es que el legislador considere conveniente, a efectos operativos, que se incluya una relación separada de los créditos contra la masa devengados y pendientes de pago, relación en la que se detallan y cuantifican dichos créditos. La Ley concursal establece en el artículo 154.2 de la Ley concursal que la calificación y pago de los créditos contra la masa se ventilará por el trámite del incidente concursal, incidente que no es el previsto en el artículo 96 de la Ley, sino el genérico regulado en el artículo 192 de la Ley concursal. Las posibilidades de acumulación de incidentes en cuanto a la impugnación del informe de la administración concursal prevista en el artículo 96.2 debe defenderse respecto de la lista de acreedores, mayores problemas podría tener acumular en el incidente de impugnación pretensiones de distinta naturaleza que afectan a derechos y actuaciones distintas de las de la fiscalización de la lista y el inventario.

ley concursal, la sentencia en relación a otro contrato bilateral como es el leasing da un acertado criterio de economía procesal.

(i) **Otras calificaciones del crédito**

El crédito derivado del swap como crédito concursal

Esta tesis se defiende especialmente en la Sentencia del juzgado de lo mercantil de Barcelona número 2 de 10 de noviembre de 2009, a la que han seguido otras, como la Sentencia del juzgado de lo mercantil de Palma de Mallorca número 1 de 11 de noviembre de 2009, la Sentencia del juzgado de lo mercantil de Pontevedra número 1 de 30 de noviembre de 2009 y más recientemente la Audiencia Provincial de Barcelona. En particular, en la Sentencia mencionada del juzgado de lo mercantil de Barcelona, tras un amplio análisis de la figura de los swaps, y partiendo de la consideración de su naturaleza aleatoria, concluye señalando que se tratan créditos concursales ordinarios aun cuando se han liquidado con posterioridad a la declaración de concurso de la contrapartida. El Juzgado considera ésta la naturaleza partiendo de que, tanto la prestación, como el monto total de la liquidación, depende de un hecho futuro e incierto —el alea—, como es el tipo de interés vigente en la fecha convenida de liquidación. Esto aproxima este tipo de contratos a aquellos que establecen obligaciones sujetas a condición suspensiva.

Por otra parte, se considera que no cabe hablar, como exige el artículo 61.2 de obligaciones recíprocas *“pendientes de cumplimiento tanto a cargo del concursado como de la otra parte”* y concluye que *“... atendida la naturaleza del contrato y su carácter aleatorio, las prestaciones sólo alcanzarán a una de las partes. Nos hallamos, en definitiva, ante una simple liquidación de un contrato anterior a la declaración, que no responde a una prestación efectiva pendiente de cumplimiento por parte de la entidad de crédito. El supuesto, por tanto, no tiene encaje en el tenor literal del artículo 61.2 y mucho menos en el espíritu y la finalidad perseguida por dicha norma (artículo 3 del Código Civil)”*.

Confirman la del Juzgado de lo Mercantil a favor de la calificación del crédito como concursal ordinario las Sentencias de la Audiencia Provincial sección 15 de Barcelona de fechas 9 y 21 febrero 2011. En ambas, la Audiencia de Barcelona excluye la consideración de créditos contra la masa al considerar que no se trata de obligaciones recíprocas de pendiente cumplimiento. Para fundamentarlo, se indica que se trata de obligaciones bilaterales, pero no

recíprocas, dado que las obligaciones de las partes no están vinculadas, en la medida en que la prestación asumida por una de las partes no es causa de la contraprestación de la otra²³³.

Esta teoría acerca de la calificación de los créditos derivados de swaps como créditos concursales también ha tenido su acogida en la doctrina. Y en este sentido, encontramos autores²³⁴ que defienden el carácter aleatorio del contrato de swaps, lo que impide la consideración de obligaciones recíprocas para cada parte contratante.

El crédito derivado del swap como crédito contra la masa

Hay un conjunto de resoluciones que consideran que los créditos derivados del swap que proviene de liquidaciones posteriores a la fecha de declaración del concurso tienen la

²³³ Señala que "El artículo 61.2 LC cuando se refiere al carácter recíproco de las obligaciones y a que estén pendientes de cumplimiento por ambas partes, se está refiriendo a que las obligaciones contractuales pendientes de cumplimiento están interrelacionadas, en la medida en que las de una parte tienen esta vinculación funcional con las de otra, de modo que resulta injusto exigir el cumplimiento de la parte in bonis y que la del concursado pase a ser crédito concursal. Estas razones de justicia no se dan cuando el contrato carece de interdependencia funcional, pues las prestaciones pendientes de cumplimiento para una de las partes, en este caso para la concursada, no guardan relación causal con las que pudieran derivarse en el futuro para la otra». Siguiendo esta argumentación, considera que en cada liquidación periódica únicamente existe una obligación para una de las partes, y que en el caso de surgir para la otra, no traería causa de la prueba. Considera, por tanto, que «el swap sobre tipos de interés reúne los requisitos con que la doctrina caracteriza los contratos aleatorios... Por eso, como se ha afirmado en la doctrina, el swap sobre tipos de interés encierra una apuesta bilateral, ya que las dos partes quedan obligadas desde que se confirma la operación de swap, pero sólo una de ellas ejecutará su prestación en cada liquidación periódica según el resultado del cálculo que corresponda a dicha liquidación. En consecuencia, no cabe hablar de obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento por ambas partes, pues en cada una de las liquidaciones lo será por alguna de las partes."

²³⁴ TÀSIES, R., "Los contratos swap en el proceso concursal". Iltre. Colegio de Abogados de Barcelona el 26 de octubre de 2010, quien señala que "lo que se intercambia (las prestaciones recíprocas, en definitiva) son puros intereses, negocio especulativo y aleatorio, ajeno, incluso al nocional sobre el que vienen referenciados. Este "juego financiero" es claramente incompatible con los principios concursales de conservación del patrimonio, del pago a los acreedores, de la comunidad de pérdidas en base a la pars conditio".

También, GARCÍA-POMBO, A., "Los créditos que tienen su origen en contratos de permuta financiera", ADCo 3[2010], pág. 393, apunta que los argumentos para considerar que no es crédito contra la masa, pueden ser de lo más variado como históricos, como la tradicional prohibición del Juego, que no se trata de obligaciones recíprocas para cada contratante, que no se incluye en el objeto social de la sociedad concursada o no puede incluirse en el ámbito de la actividad de la concursada la realización de apuestas, etc.

consideración de créditos contra la masa.

Dos son los argumentos sobre los que las mismas se basan: (i) que se trata de gastos generados por la actividad empresarial del deudor concursado tras la declaración del concurso, y por tanto, quedaría incluido dentro del artículo 84.2.5 LC; y, de cumplimiento, y por tanto resulta un supuesto incardinable en el artículo 84.2.6 L de otro, que el contrato marco es fuente de obligaciones recíprocas pendientes C.

Cabe citar otras resoluciones de tribunales menores anteriores a las sentencias del alto tribunal- 10 de julio de 2014²³⁵ en un caso de calificación del coste de cancelación- entre ellas, la SJM 2 Pontevedra 16 junio 2009, que señala gráficamente que «los créditos devengados durante el ejercicio de la actividad, declarado el concurso, en la medida en que facilitan aquélla en aras a obtener, en su caso, una solución convenida, quedan reconocidos como créditos extraconcursoales.» Y añade que la vigencia del crédito «sigue asegurando al deudor en concurso la finalidad económica perseguida con su celebración, a saber, optimizar el riesgo que en su estructura financiera —por ejemplo en situaciones de fuerte apalancamiento—, pudieran originar las fluctuaciones de los tipos de interés».

Esta resolución parece contemplar únicamente los swaps vinculados a situaciones de apalancamiento del concursado en los que estos actúan con una finalidad de cobertura y no aquellos en los que cumple una función especulativa.

Otras resoluciones mantienen esta calificación sólo si el swap es autónomo, es decir, no vinculado a una operación base, en ellas, un nuevo requisito se hace necesario para su calificación, que el swap no traiga causa en una operación de financiación a tipo variable, que por otro lado, es lo más habitual. En los casos del swap autónomo califican contra la masa las liquidaciones posteriores a la apertura del procedimiento concursal²³⁶.

La Sentencia del juzgado de lo mercantil de Málaga número 1 de 4 junio 2008, justifica la calificación señalando que *“respecto de las cantidades posteriores por vencimiento y cancelación a la declaración de concurso y atendiendo al momento pactado de liquidación de este segundo vencimiento y a lo previsto en el artículo 62.4 de la Ley Concursal deben*

²³⁵ Comentada en la página 315 de este trabajo

²³⁶ Sentencia del juzgado de lo mercantil número 1 de San Sebastián 3.06.2009 y Sentencia del 28.09.09 del Juzgado de lo mercantil de Barcelona antes mencionada.

calificarse como crédito con cargo a la masa puesto que aunque no se haya realizado una acción resolutoria como tal sino derivado de una petición realizada por la administración concursal en la notificación practicada a la entidad actora, lo cierto es que se producen con posterioridad dichos devengos y que por ello deberá utilizarse dicha regla de forma analógica, lo que también se puede recoger en el marco de lo previsto en el apartado sexto del artículo 84.2 de la Ley Concursal en tanto se trata de “prestaciones del concursado en los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento que continúen en vigor tras la declaración de concurso”».

También las Sentencias del juzgado de lo mercantil de Pontevedra número 2 19 junio y 31 julio 2009 los califica como crédito contra la masa en cuanto se trata *«de prestaciones a cargo del concursado en los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento que continúen en vigor tras la declaración de concurso»*.

La Sentencia del juzgado de lo mercantil de Alicante de 1 febrero 2010 cita las anteriores y ahondando en el tema señala que *“se trata de un contrato aleatorio, en el que a diferencia de los contratos conmutativos, en los que las partes saben desde su perfección lo que van a ganar o perder, las partes se exponen a unos resultados positivos o negativos verificables cuando se produce el evento previsto, que es el tipo aplicable en la fecha convenida en la liquidación. Pero, señala «el que no se generen obligaciones simultáneamente para ambas partes en cada liquidación no quiere decir que no sea bilateral y recíproco, notas que la doctrina indica como propias de ese tipo contractual: considerado el contrato en su totalidad Y no en cada una de las liquidaciones en particular pactadas hay obligaciones recíprocas para ambos, lo que ocurre es que ello depende de la evolución de los tipos referenciales. En una liquidación puede que salga un saldo a favor del cliente y en otra a abonar, por lo que se puede afirmar que estructuralmente contempla sacrificios de ambas partes en relación sinalagmática, si bien estos son aleatorios.”*

El crédito derivado del swap como crédito contingente.

Señala ROCA GUILLAMÓN como además de los créditos de inclusión necesaria en la lista de acreedores (cfr. artículo 86.2 LC) el legislador concursal ha dedicado una particular

atención a los que rubrica como “supuestos especiales de reconocimiento”, que sistematiza del siguiente modo:

a) Los créditos sometidos a condición resolutoria (artículo 87. 1), a los que se asimilan los créditos de derecho público que se encuentren recurridos en vía administrativa o jurisdiccional (artículo 87. 2. I) y,

b) Los que denomina créditos *contingentes*, que a su vez son:

- los créditos públicos que resulten de procedimientos de inspección o comprobación, hasta su cuantificación (art. 87.2 II, introducido por Real Decreto-ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica.)

- los sometidos a condición suspensiva y los litigiosos (art. 87. 3);

- los pendientes de previa excusión, por la totalidad o el saldo pendiente, una vez justificada la excusión (art. 87. 5)²³⁷

Como se advierte, la LC ha instaurado bajo esta denominación de “contingentes”, a un heterogéneo grupo de créditos que resultan así formalmente tipificados, y cuyo común denominador, a los efectos de esta norma, no es otro que constituir una segunda variedad de supuestos especiales de reconocimiento, junto a los créditos condicionales y los créditos públicos asimilados.

La razón de tal sistematización de créditos de origen tan dispar hay que buscarla obviamente en su carácter eventual y, por tanto, ausencia de estabilidad o, si se prefiere, en su carácter común de situaciones jurídicas interinas, sea por pendencia o falta de firmeza (*infirmae*), en la terminología de DE CASTRO (1942, 517 ss). Se trata, en efecto, de situaciones jurídicas cuya eficacia definitiva pende de alguna circunstancia cuya producción, o no, se ignora

²³⁷ ROCA GUILLAMÓN, Juan, “Las expectativas en la concurso de acreedores”, en Rojo / Beltrán (directores), Los acreedores concursales, Civitas / ARANZADI, Pamplona, 2010, pp. 69-99

en el momento en que el crédito ha de ser tenido en cuenta a efectos del expediente concursal, para la inclusión de su titular en la lista de acreedores²³⁸.

Esa falta de firmeza se aprecia en todos estos supuestos especiales de inclusión en la lista de acreedores, tanto los de naturaleza condicional, resolutoria o suspensiva, como los créditos pendientes que en ese momento sean dudosos, bien por su carácter litigioso, o por estar recurridos administrativamente; los créditos públicos originados por una inspección o comprobación aun no cuantificados; y, por último, los créditos cuya satisfacción requieren la previa excusión del deudor, entre los cuales acaso cabe incluir aquellos en los que el concursado ha de responder por un tercero, y que encuentren encaje en la hipótesis genérica del nº 5 del art. 87 LC.

Diversas resoluciones, en particular del *Juzgado de lo mercantil de Barcelona número 2*, lo consideran un contrato bilateral aleatorio que nacen en el momento en que se firma el contrato y su determinación posterior depende de un suceso futuro e incierto y llega a la conclusión que al no tener encaje en el 61.2 de la Ley concursal las futuras liquidaciones son créditos contingentes.

En conclusión, un planteamiento adecuado de la cuestión que contenga amplia argumentación sobre la aplicabilidad al caso del Real Decreto Ley 5/2005 y que centre el motivo de casación sobre la aplicabilidad de este régimen legal y no sobre el artículo 61.2 de la ley concursal debería llevar al éxito. La última reforma del referido cuerpo legal cierra la “puerta trasera” utilizada por la Audiencia Provincial de Barcelona, al devenir innecesario el debate sobre la naturaleza jurídica del contrato, pues por lo imperativo legal de la norma especial que prima sobre la concursal, debe estarse a lo dispuesto en ésta para los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento y considerar, en cualquier caso, crédito contra la masa a las liquidaciones pos concursales o al crédito generado por la resolución contractual posterior al concurso y a causa de un incumplimiento del concursado posterior a la declaración concursal.

²³⁸ ROCA GUILLAMÓN, Juan, “*Los créditos de reconocimiento especial en el concurso de acreedores: créditos condicionales y créditos contingentes*”, en Blasco *et al.* (coord.) *Estudios jurídicos en homenaje a Vicente L. Montés Penadés*, II, ed. Tirant lo Blanch, Valencia, 2011

V. CONCLUSIONES:

I.- El contrato de permuta financiera de tipos de interés es una figura atípica creada, a raíz de la expansión internacional de los mercados, con la finalidad principal de asegurar determinados elementos, aleatorios e inciertos, cuya inestabilidad podría perjudicar económicamente a los contratantes.

II.- Funciona habitualmente en mercados no normados (OTC) en los que la autonomía de las partes es fundamental para configurar las condiciones

III.-En el ámbito internacional los aspectos genéricos están regulados por los modelos creados por la asociación ISDA. Estos modelos pretendían ser una especie de ICOTERM, muy útiles para los mercados sin norma y sin reguladores en los que operan los Swaps. En España la Asociación Española de Banca ha publicado un modelo de contrato marco de operaciones financieras que ha sufrido diversas modificaciones, siendo la última en 2013.

IV.-La comercialización de los Swaps se hizo masivamente a raíz de la subida de tipos de interés del año 2003 y de la recomendación del legislador contenida en los artículos 1.1 y 19.2 del RD Ley 2/2003 (luego el artículo 19.1 y 2 de la ley 36/2003, que trae causa en aquel). Esta disposición, publicada en plena fase de crecimiento económico, obligó a las entidades financieras a informar a sus deudores de préstamos hipotecarios suscritos a tipo variable, sobre instrumentos, productos o sistemas de cobertura de riesgo de incremento de tipo de interés que tuvieran disponibles.

V.- La subida de tipos de interés cesó con la caída de Lehman Brothers y la consiguiente crisis global, lo que provocó que el tipo de interés que daba el mercado fuera inferior al que tenían los contratantes de swaps, generando gastos adicionales por intereses. La mayoría de clientes acusaron a las entidades financieras de falta de transparencia en la comercialización de los swaps, lo que desencadenó una avalancha de demandas solicitando la nulidad del contrato

sobre todo por vicios en el consentimiento otorgado en el momento de la contratación y, asimismo, motivó un cambio en la normativa de protección al contratante. Así, la trasposición de la directiva MIFID en 2007, que modificó la Ley del Mercado de Valores obligó a las entidades financieras a clasificar a sus clientes en función del grado de protección que pudieran necesitar a la hora de contratar un producto “sofisticado” y esa clasificación se hacía en base a unos cuestionarios de conveniencia e idoneidad del cliente al producto financiero específico.

La publicación de Mifid II y su entrada en vigor agravará aún más las obligaciones de las entidades financieras en la misma línea que la norma anterior.

VI.-Respecto de su naturaleza, el swap tiene difícil subsunción dentro de las figuras típicas del derecho español, aunque comparte grandes rasgos con el contrato de seguro y con el juego o la apuesta. Sus elementos en la mayoría definidos por la doctrina no son cuestionados, si bien, por razones económicas, y no jurídicas, recientemente ha interesado a los tribunales plantear si existe reciprocidad entre las obligaciones de las partes contratantes del swap y si el elemento aleatorio del contrato condiciona su naturaleza o se trata de un contrato con algún elemento aleatorio pero que en conjunto no se puede definir así.

En mi opinión, la naturaleza bilateral de las obligaciones que el swap genera es clara: (i) si lo que se busca es una cobertura, una parte asume un pago fijo a cambio de la seguridad; pero (ii) si lo que busca es especular, el pago es a cambio de una ganancia o expectativa de ganancia. Como contraprestación, la otra parte, normalmente la entidad financiera - aunque ésta también puede actuar como simple intermediario- asume el pago, que puede resultar favorable o desfavorable, y por tanto aleatorio en cuanto al riesgo de pérdida o ganancia, dependiendo de su cotización en cada momento.

VII.- En Derecho internacional la avalancha de demandas solicitando la ineficacia de los contratos devenidos poco rentables se ha producido, igualmente, destacando aquellos contratados por entidades semi públicas que a raíz del resultado económico adverso intentaban declarar nulo el contrato argumentando su propia incapacidad para contratar. La mayoría de supuestos expuestos en el trabajo estaban sometidos a modelos ISDA y éstos a la legislación inglesa, cosa

que por otro lado tiene mucho sentido dado que Londres es un centro económico neurálgico en materia de derivados financieros.

VIII.- En España los procedimientos para la declaración de ineficacia de los contratos de permuta financiera de tipos de interés pueden discutirse en sede arbitral, normalmente la del Consejo Superior de Cámaras de Comercio de Madrid, o bien en la jurisdicción ordinaria. Los modelos de la AEB tienen pactada la sumisión a arbitraje por varias razones, pero parece que la fundamental es la del conocimiento financiero adicional que puede aportar el árbitro respecto al juez de instancia, si bien, sus costes elevados y el menor éxito a favor de los clientes llevan a éstos a rechazar a la corte arbitral y pretenden su conocimiento por los jueces de instancia.

El argumento fundamental para el rechazo al arbitraje es que al cuestionarse la validez del contrato y ser la cláusula de sumisión arbitral un pacto que se integra en el propio negocio cuya ineficacia se pretende, no procedería su aplicación.

El Tribunal Superior de Justicia de Madrid en sentencias recientes recaídas en recursos de impugnación de laudos arbitrales, cuyo resultado no comparto en absoluto, ha anulado determinados laudos que declaraban la validez del contrato. Estas nulidades de laudo por cuestiones de fondo y no simplemente formales o procesales provocan una fuerte inseguridad jurídica además de crear una especie de “tercera instancia” que vuelve a enjuiciar la prueba y los hechos ya resueltos en el laudo. Sin duda estas resoluciones acabarán con el recurso al arbitraje, tan defendido por el legislador en otros órdenes.

IX.- Respecto de la legitimación para presentar las demandas parece que lo lógico y razonable es que sea el contratante el que alegue su ineficacia, pues en otro caso la carga de la prueba sería muy dura, si bien, en determinados concursos de acreedores o en supuestos de herencias se ha reconocido a administradores concursales y herederos la legitimación para solicitar la nulidad por vicio en el consentimiento.

X.- El *petitum* de la demanda suele ser la nulidad de pleno derecho del contrato, es decir, restaurar la situación al momento inicial como si nunca hubiera existido, si bien, algunas sentencias estiman una suerte de “castigo” para la entidad comercializadora, inductora del vicio en el consentimiento y la sancionan con una indemnización por intereses.

XI.- El argumento principal para la ineficacia es el vicio en el consentimiento provocado por falta de transparencia en la comercialización o por falta de capacidad del contratante para comprender los riesgos inherentes al swap. Las testificales de los empleados de las entidades financieras y los fallos en el proceso formal de contratación (inexistencia de los test de idoneidad y conveniencia, cmof no firmado, etc...) son las razones fundamentales para que el juez estime que el contrato deviene nulo. El Tribunal Supremo ha analizado diversos supuestos concluyendo que se debe valorar el vicio por error caso por caso y que las entidades financieras como operadores cualificados del mercado deben cuidar el proceso comercializador con un plus de diligencia, más allá que la mínima exigible al cliente empresario.

XII.- Respecto de la polémica generada por si se trata o no de acuerdos de compensación contractual a los swaps y si esto depende de si las partes tiene una o varias operaciones contratadas entre ellas, parece que las sucesivas modificaciones del Real Decreto Ley 5/2005 han resuelto el asunto favorable a su consideración como acuerdo de compensación contractual tanto si hay una operación entre las partes como si hay varias, esta consideración tiene dos derivadas, una económica y otra en sede concursal:

a) la económica es que si se considera al swap un acuerdo de compensación contractual, se regirá por el RDL 5/2005 aun cuando una de las partes esté en concurso y por tanto será inaplicable el artículo 58 de la ley concursal que impide la compensación entre obligaciones recíprocas. Esto supone que las contrapartidas no españolas no tendrán miedo de contratar con una empresa nacional porque aún en el caso de concurso no estará obligadas a pagar la totalidad de su prestación (que iría a formar parte de la masa del concurso) sino solamente lo que resulte del “neteo por diferencias”.

b) La concursal es que si se trata de un acuerdo de compensación contractual no se puede negar la reciprocidad de sus obligaciones que serán sinalagmáticas, pues ambas partes tienen obligaciones económicas que se compensan de un modo similar a lo que ocurre en la

cuenta corriente mercantil. Por tanto, como obligaciones de pago de un contrato bilateral y sinalagmático, sería de aplicación el artículo 62.4 de la ley concursal y aquellas liquidaciones generadas tras la declaración de concurso tendrían la calificación de créditos contra la masa. Esta postura no es compartida por el Tribunal Supremo que recurre a la idea del sinalagma genético y funcional y niega la reciprocidad de las relaciones obligatorias de las partes del swap, en aras a calificar como concursal el crédito generado tras la declaración de concurso.

VI. BIBLIOGRAFIA

ALBADALEJO GARCIA, Manuel, *Derecho Civil* (Tomo II). Derecho de Obligaciones. Edisofer, 2008

ALONSO SOTO, Ricardo José, “La Permuta Financiera” en Alonso Ureba, Bonardell Lenzano, García Villaverde (coord.) *Nuevas entidades, figuras contractuales y garantías en el mercado financiero*, Madrid, 1990, ISBN 84-404-6290-5, págs. 431-452

ANDREOLI, Marcello, *La rendita vitalizia, Trattato di diritto civile italiano*, Unione tipografico-editrice torinese, 1958

BADIA BATLLE, Carmen “*Derivados otc sobre tipos de interés: swaps y fras*” www.ub.edu. Facultad de economía y empresa, universidad de Barcelona

BADIA BATLLE, Carmen “*Futuros financieros sobre tipos de interés*” www.ub.edu. Facultad de economía y empresa, universidad de Barcelona

BAÑEGIL ESPINOSA, A. “*Los contratos bancarios de descuento y de cobertura de riesgos y el afianzamiento (el papel de los fedatarios públicos)*”. Diario La Ley, Sección Doctrina, 1998, Ref. D-272, tomo 5.

BELTRAN DE HEREDIA CASTAÑO, José, *La renta vitalicia*, EDERSA, Madrid, 1963

BERCOVITZ RODRIGUEZ-CANO Alberto “Comentarios a los artículos 1258 y del 1261 al 1268 C.c.” *Comentarios al Código Civil*. Aranzadi 2009

BERCOVITZ RODRIGUEZ-CANO, Alberto “La propuesta de Código mercantil de la Comisión General de Codificación” *Revista de Derecho Mercantil* número 289 julio - septiembre 2013.

BERCOVITZ RODRIGUEZ- CANO, Rodrigo, *Manual de Derecho Civil. Contratos*

BERROCAL LANZAROT, Ana Isabel. “La permuta financiera (swap) y su eventual ineficacia.” *Actualidad Civil*, Nº 7-8, 2014,

BROSETA PONT. Manuel, *Manual de Derecho Mercantil* Tecnos Madrid 2013

BUSTO LAGO, J. M., “Sentencia de 21 noviembre 2012 (RJ 2012, 11052). Acción de nulidad de contrato de permuta financiera de tipos de interés (swap) fundada en error en el consentimiento derivado de pretendidos defectos en la información precontractual. Inexistencia. La incertidumbre de la ganancia y el riesgo de pérdida es propio de los contratos con componentes aleatorios” *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil*, Nº 92, 2013, págs. 561-588.

BUTERA, *Del contratto vitalizio*, Torino, 1935

CAÑIZARES LASO, Ana “Comentarios a los artículos 1258 y del 1261 al 1268 C.c.” en Cañizares, Ana *et alii*, *Código Civil Comentado Vol III.*, Civitas, Madrid, 2011

CASTÁN TOBEÑAS, José, *Derecho civil español, común y foral* tomo IV, revisado por García Cantero REUS, Madrid, 1985

CERDÁN DE LA CRUZ, Fátima “La reforma del sistema financiero: enfoque comunitario de las iniciativas y propuestas normativas en materia de productos financieros”. Servicios jurídicos de la CNMV *Revista de Derecho del Mercado de Valores*, Nº 6, Editorial LA LEY.

CHAMORRO DOMÍNGUEZ, M^a Concepción, GALLEGO CÓRCOLES, Ascensión y MONTERO GARCÍA-NOBLEJAS, M. ^a Pilar, “Crónica jurisprudencial del segundo semestre del año 2014 relativa al mercado de valores” *Revista de Derecho del Mercado de Valores*, Nº 15, Segundo semestre de 2014, Editorial LA LEY 2507/2015

COBACHO GOMEZ, José Antonio, "El contrato de alimentos" *Homenaje al Profesor Lluís Puig i Ferriol*, Tirant lo Blanch, 2006, 919 ss

COBACHO GOMEZ, José Antonio,, "La obligación de alimentos y la tutela" II *Congreso Regional de Protección de los Discapacitados*, 2007, 79 ss.

COBACHO GOMEZ, José Antonio, "El contrato sobre la resolución extrajudicial" en *Estudios de Derecho de Obligaciones. Homenaje al Profesor Mariano Alonso Pérez*, Madrid, 2006, 331 ss.

CUENCA MIRANDA, Soledad, "Conceptos básicos en la financiación de proyectos de colaboración público-privada". En *AAVV Colaboración público-privada en la Ley de Contratos del Sector Público. Aspectos administrativos y financieros*, Ed. LA LEY, Madrid, 2009.

CREMADES SANZ-PASTOR, Bernardo M^a. "Aspectos legales de las llamadas técnicas de financiación swap". *Diario La Ley*, 1985, tomo 2, pág.

CONTHE, Manuel, "Nueva evaluación de derivados implícitos" *Comité de interpretación de las Normas Internacionales de Contabilidad Financiera. Niif-Nic 9.-*

COLORADO ARROYO A., "Validez y eficacia de una cláusula de sumisión a arbitraje en un contrato multilateral, cuando una de las partes es declarada en concurso de acreedores" (Comentario al Auto del Juzgado de lo Mercantil núm. 3 de Barcelona de 15 de abril de 2009). 2010. *Anuario Contencioso para Abogados. Los casos más relevantes en 2009 de los grandes despachos*. La Ley 2010.

DE VERDA Y BEAMONTE, José Ramón. "Apreciación de oficio del carácter abusivo de una cláusula de sumisión a arbitraje por parte del Juez nacional que conoce del procedimiento de ejecución de un laudo arbitral firme" (Comentario a la STJCE de 6 de octubre de 2009). *Noticias de la Unión Europea*, Nº 332, 2012 (Ejemplar dedicado a Derecho de los consumidores)

DIAZ RUIZ, Emilio, "Efectos indeseables de La Ley Concursal sobre El Sistema Financiero". *Revista La ley* 582. 516 de julio 2003.

DÍAZ RUIZ E “El contrato de swap”. *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*. 1988.

DIAZ RUIZ, E. “La caracterización de los derivados tras la entrada en vigor de la mifid”. *Revista de Derecho del Mercado de Valores*, nº 2 Enero-Junio 2008 pág. 137.

DÍAZ RUIZ, E. “Los pagos en las permutas financieras sobre tipos de interés (*interest rate swap-IRS*) no son intereses” *Diario La Ley*, 7387, 2010

DIAZ RUIZ, E., “*Jurisdicción española y contratos de financiación internacional*” *Diario La Ley*, 1986, tomo 2,

DIAZ RUIZ, Emilio / IGLESIAS RODRIGUEZ, Julio, “A propósito de los contratos de *permuta financiera de tipos de interés*” pág. 213 a 246

DÍEZ PICAZO L *Fundamentos del Derecho Civil Patrimonial I* Tecnos, Madrid, 1993

DIEZ- PICAZO, L. y GULLON, A., *Sistema de Derecho Civil II* Tecnos, Madrid. 1992

FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, Antonio, “Soluciones al Concurso: tendencias internacionales y demandas de los operadores económicos” *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, Nº 8, 2008, pág.207,

FERNÁNDEZ PÉREZ N., “La controvertida calificación concursal de los créditos de swaps” *Práctica de Tribunales*, Nº 93, Sección Estudios, Editorial LA LEY Mayo 2012,

FERRES MORALES, Dolores “Estudio jurisprudencial de los contratos de permuta financiera” *Iuris: Actualidad y práctica del derecho*, ISSN-e 2255-0488, ISSN 1137-2435, N° 167, 2012, págs. 45-57

FIERRO DOMEQ, Paloma, “*Close-out netting* de contratos marco de derivados bajo el Real decreto-ley 5/2005. Los efectos de la modificación al artículo 16.2 introducida por la disposición final 8.ª de la ley 16/2009, de 13 de noviembre, de servicios de pago” *Revista de derecho del mercado de valores*, ISSN 1888-4113, N°. 6, 2010, págs. 255-260

GARCIA- CHAMÓN CERVERA, Enrique, *Efectos del concurso sobre los créditos*. Tirant lo Blanch, Valencia, 2009.

GARCIA GARNICA, Mª Carmen “Contrato de permuta o swap de tipos de interés análisis de un supuesto de improcedencia de nulidad por error en el consentimiento por falta de información” *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil*, 96, Septiembre-diciembre de 2014, pág. 323 a 349

GARCÍA-POMBO, A., “Los créditos que tienen su origen en contratos de permuta financiera”, *ADCo* 3[2010], pág. 393.

GARRIGUES DIAZ-CAÑABATE, Joaquín, “*Contratos Bancarios*”. 2ª ed., Madrid, 1975

GOMEZ JORDANA Iñigo “*Swaps, Caps Floors y Collars*”, *Revista de Derecho Bancario*, nº 45, 1992

GONZALEZ PUEYO, J “*Organización de los mercados de derivados y las cámaras de contrapartida central*”. CNMV, Madrid, 2009.

GRAUER RODOY, ASSAF. “*La cláusula arbitral en cadena*”, *Diario La Ley*, 2005.

HEREDIA CERVANTES, Iván, “Derechos reales sobre créditos dinerarios y concurso internacional” *Revista de Derecho del Mercado de Valores*, Nº 5, Sección Estudios, Editorial LA LEY. // *Revista de Derecho Concursal y Para concursal*, Nº 8, Sección Comunicaciones, Primer semestre de 2008, pág. 559

FERRANDO VILLALBA, M^a Lourdes, “SWAP: vicios del consentimiento y anulación del contrato” *Diario La Ley*, ISSN 1989-6913, Nº 7523, 2010

FERRANDO VILLALBA, M^a Lourdes “Anulación de los contratos de swap por defectuosa información al cliente” *Estudios de Derecho del mercado financiero: homenaje al profesor Vicente Cuñat Edo* / coord. Francisco González Castilla, Rafael Marimón Durá, 2010, ISBN 978-84-370-7968-4, págs. 373-396

FORCHIELLI, *I contratti reali*, 1952.

GETE ALONSO CALERA, Carmen, *Estructura y función del tipo contractual*, Barcelona, 1979

JORDANO BAREA, J.B., *La categoría de los contratos reales*, Madrid, 1958

LACRUZ BERDEJO, José Luis *et al*, *Elementos de Derecho Civil* (Tomo II). *Derecho de Obligaciones*, Dykinson, 2007.

LALAGUNA, Enrique, “Sobre la perfección de los contratos y el Código Civil”, en *AAVV Estudios de Derecho Civil en honor del Profesor Roca Juan*. Edersa, Madrid, 1989.

LAMOTHE FERNANDEZ P y SOLER JA “*Swaps y otros derivados OTC sobre tipos de interés*”. Madrid. 1996. McGraw-Hill

LASARTE ALVAREZ, Carlos *Principios de Derecho Civil III Contratos*, 12 ed., Marcial Pons, Madrid, 2009.

LLAMAS POMBO, Eugenio, “Nulidad de clips, swaps y figuras similares por vicio del consentimiento” *Práctica Derecho Daños. Revista Responsabilidad Civil y Seguros* nº 116, 2013, págs. 4 ss.

LLOBET AGUADO J. “*El contrato de juego y apuesta*” Diario La Ley, 1993, pág. 761,

LORENZO FERNANDO BEDOYA, M^a Luz. “Permuta de tipos de interés y vicios del consentimiento. Comentario al Laudo de la Corte Española de Arbitraje de 6 de septiembre de 2011”. Perez-Llorca Abogados, *Práctica Contenciosa para abogados. Los casos más relevantes sobre la litigación y arbitraje en 2011 de los grandes despachos*, Ed. LA LEY, Madrid, 2012.

MADRID PARRA, Agustín, “Garantía de los valores hipotecarios y crisis financiera” *Revista de Derecho Concursal y Para concursal*, Nº 10, Primer semestre de 2009, pág. 49.

MATEO Y VILLA, Iñigo, “De la cláusula arbitral en materia de consumo.” *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, Nº 723, 2011

MAZEAUD, León, Henri, Jean, *Leçons de Droit civil* 4 ed. T. II Vol I. Montcretiens, Paris, s.f.

MENDEZ TOJO, Ramón, “La permuta financiera de tipos de interés o Swap: error en el consentimiento o contrato consentido”. Diario LA LEY, nº 7956, 2012.

MERCADAL VIDAL, Francisco y ROSSELL PIEDRAFITA, Claudi, “*La caracterización jurídica de los derivados OTC: algunas reflexiones a propósito del voto particular a la Sentencia del Tribunal Supremo de 10 de julio de 2014*” LA LEY mercantil, Nº 7, Sección Mercado de valores y bancario, Octubre 2014.

MERCADAL VIDAL, Francisco y HERNÁNDEZ PAULSEN, Gabriel “*La comercialización de los Swaps de tipos de interés por las entidades de crédito*” Bosch, Barcelona, 2012.

MESSINEO, Francesco, *Il contratto in genere*, CICU-MESSINEO (dir) *Trattato de Diritto Civile e Commerciale*. V. XV, Ed. Giuffré, Milano, 1972

MILLÁN SALAS, Francisco “El contrato vitalicio”. *Actualidad Civil*, 2001, XXXV, tomo 3

MORALES MORENO, Antonio Manuel, *El error en los contratos*, Madrid 1988.

MORALES MORENO, Antonio Manuel, “Artículos 1263 – 1270 CC” en Paz-Ares, Bercovitz, Díez-Picazo, Salvador Coderch (coord.) *Comentario del Código Civil*. Ministerio de Justicia, 1991, II

MORALES MORENO, Antonio Manuel, “Permuta financiera de intereses (swap). Deberes de información error e indemnización. Reflexiones sobre la Sentencia del Tribunal Supremo de 21-11-2012” *Revista de Derecho Mercantil* nº 298 julio-septiembre 2013, pág 429

MORENO MARTINEZ, Juan Antonio, “De los contratos aleatorios o de suerte (Disposición general) en BERCOVITZ, R., (dir.) *Comentarios al Código Civil*, T.IX, ed. Tirant lo Blanch, Valencia, 2013

MORENO MARTINEZ, Juan Antonio, “Del Contrato de alimentos”, en BERCOVITZ, R., (dir.) *Comentarios al Código Civil*, T.IX, ed. Tirant lo Blanch, Valencia, 2013.

MORENO MARTINEZ, Juan Antonio, “De la renta vitalicia” en BERCOVITZ, R., (dir.) *Comentarios al Código Civil*, T.IX, ed. Tirant lo Blanch, Valencia, 2013.

NAVAS MARQUÉS, Juan Ignacio, “Cláusula de convenio arbitral en las participaciones preferentes” *Revista Aranzadi Doctrinal*, Nº. 6 octubre 2012.

NASARRE AZNAR, Sergio, “Malas prácticas bancarias en la actividad hipotecaria” *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, nº 727, 2011, pág. 2665 ss.

OLIVENCIA RUIZ M. “DICTAMEN a instancias de la AEB y la CECA sobre determinadas cuestiones que en caso de concurso plantean los acuerdos de compensación contractual y el contrato marco de operaciones financieras elaborado por las entidades consultantes” Sevilla, 2009.

ORELLANA CANO, Nuria Auxiliadora, “Cuestiones prácticas sobre clasificación de créditos” *III Foro de jueces y profesores de Derecho mercantil*. Toledo, 10 y 11 de junio 2010.

ORELLANA CANO, Nuria Auxiliadora, “La reforma propuesta. La clasificación de los créditos. Preferencias especiales”. *Cuadernos de Derecho Judicial*, nº 10, 2007, pág. 117 ss.

OLIVENCIA RUIZ Manuel “Calificación concursal del crédito resultante de la liquidación por vencimiento anticipado de un acuerdo de compensación contractual con especial consideración del que incluya el swap de intereses.” *Revista de Derecho Concursal y Para concursal* número 1 año 2010

ORTEGA GONZÁLEZ, Javier, “La nulidad o anulabilidad de contratos de inversión por la concurrencia de dolo o error-vicio en el consentimiento prestado por el consumidor de productos financieros. La falta de capacidad de las personas físicas para contratar válidamente bajo derecho español (Comentario a la Sentencia del Juzgado de Primera Instancia núm. 56 de Madrid de 5 de julio de 2012)”. *Hogan Lovells International LLP Práctica Contenciosa para Abogados*, edición nº 1, Madrid, 2013

OROZCO PARDO, Guillermo, “El pacto de sumisión arbitral como cláusula abusiva”. *Aranzadi Civil*, nº 3, 2008

PLEITE GUADAMILLAS, F., “Normativa aplicable a los contratos derivados de los acuerdos marco iniciados o adjudicados antes de la entrada en vigor de la LCSP” *Junta Consultiva de Contratación Administrativa de la Comunidad Autónoma de Aragón*. Informe 21/2008, de 24 de septiembre. *Contratación Administrativa Práctica*, Nº 81, Sección La administración opina, Diciembre 2008, pág. 18.

PORFIRIO CARPIO, Leopoldo José “Jurisprudencia relativa al procedimiento concursal” *Derecho de los Negocios*, Nº 231, Sección Derecho concursal, Diciembre 2009

PORFIRIO CARPIO, Leopoldo “Reforma de la legislación procesal para la implantación de la nueva Oficina judicial” *Derecho de los Negocios*, Nº 236, Sección Derecho concursal, Mayo 2010

REDONDO TRIGO, Francisco “Swap y sinalagma” *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, Nº 738, 2013, págs. 2771-2790

RINCÓN HOLGUERAS, Elisa “Nuevo régimen de inversiones de las Instituciones de Inversión Colectiva” *Revista de Derecho del Mercado de Valores*, Nº 3, Julio-Diciembre 2008, pág. 161.

ROCA GUILLAMÓN, Juan, *El contrato de factoring y su regulación por el Derecho Privado Español*, EDERSA, Madrid, 1977

ROCA GUILLAMÓN, Juan, “El vitalicio. Notas sobre el contrato de alimentos Ley 41/2003”. *Estudios de Derecho de Obligaciones en homenaje al Prof. Mariano Alonso Pérez*, II, ed. La Ley, Madrid, 2006.

ROCA GUILLAMÓN, Juan, “Las expectativas en la concurso de acreedores”, en Rojo / Beltrán (directores), *Los acreedores concursales*, Civitas / ARANZADI, Pamplona, 2010, pp. 69-99

ROCA GUILLAMÓN, Juan, “Los créditos de reconocimiento especial en el concurso de acreedores: créditos condicionales y créditos contingentes”, en Blasco *et al.* (Coord.) *Estudios jurídicos en homenaje a Vicente L. Montés Penadés*, II, ed. Tirant lo Blanch, Valencia, 2011

ROCA GUILLAMÓN, Juan, “Armonización, unificación y modernización del Derecho de Contratos. Notas para una reflexión” APDC, Zaragoza, 2013.

ROCA JUAN, Juan, *El depósito y la garantía real mobiliaria. Notas para un concepto genérico del depósito*. Murcia, 1943

ROGEL VIDE, Carlos, *Emptio rei speratae, Emptio spei y contratos aleatorios*, Madrid, 1975.

ROJO FERNÁNDEZ DEL RÍO, Ángel. “El código mercantil” *Revista de Derecho Mercantil* octubre - diciembre 2012 pág. 15 ss.

ROSEL I PIEDRAFITA, Carlos “Cuestiones de calificación de los swap de crédito”, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, 2012

SANCHEZ CALERO, F. “Ley de Contrato de Seguro” *Comentarios al Código de Comercio y legislación mercantil especial*, tomo XXIV vol. I, EDERSA, Madrid 1984, pp. 20 a 22-.

SANJUÁN Y MUÑOZ Enrique “La entidad de crédito frente al concurso” *Diario La Ley*, Nº 6163, 7 Ene. 2005, Año XXVI, Ref. D-

SANZ ACOSTA, LUIS. “La evolución de la Jurisprudencia del TS en materia de swaps y su culminación en la Sentencia de 20 de enero de 2014”. *LA LEY mercantil*, Nº 2, Mayo 2014.

SAVATIER, René, *Les métamorphoses économiques et sociales du droit privé d'aujourd'hui. Seconde série: L'universalisme renouvelé des disciplines juridiques*, ed. DALLOZ, Paris, 1959

SOLANA ALVAREZ, Javier, “El tratamiento de los contratos swaps de tipos de interés en el concurso: ¿un problema de incentivos?” *Derecho de los negocios*, nº 255, 2011, pág. 23 ss.

TAPIA HERMIDA, Alberto J., “Crisis, regulación y supervisión de los mercados financieros: reflexiones urgentes sobre el papel de los intermediarios que prestan servicios de inversión, las instituciones de inversión colectiva y las agencias de calificación crediticia” *Revista de Derecho del Mercado de valores* nº 5, 2009, pág. 55 ss.

TÀSIES, R., “*Los contratos swap en el proceso concursal*”. Ponencia en el Seminario del Il·ltre. Colegio de Abogados de Barcelona, 26 de octubre de 2010,

URÍA FERNÁNDEZ, Francisco, “El régimen concursal aplicable a los acuerdos de compensación contractual. Estado de la cuestión” *Revista de Derecho Concursal y Para concursal*, Nº 12, 2010.

VALLENS, Jean-Luc, “La reforma del Derecho Francés de las empresas en dificultades” *Revista de Derecho Concursal y Para concursal*, Nº 4, 2006, pág. 399.

VEGA J.A.: “*El contrato de permuta financiera.*” Ed. ARANZADI Madrid, 2002.

VIRGOS SORIANO, MIGUEL “Concepto y naturaleza de la cláusula de arbitraje”. *Cuadernos de Derecho para Ingenieros (Arbitraje)* La Ley, 2010.

VULLIEMIN J.M., “La extensión de la cláusula arbitral a terceros: ¿cláusula arbitral v. convenio arbitral?” *Spain Arbitration Review. Revista del Club Español del Arbitraje*, Ed. WOLTERS KLUWER, Madrid 2009.

WARREN LEO GOTTLIEB “Los cambios de la normativa concursal estadounidense en 2005: reduciendo parte de la red de seguridad”. *Revista de Derecho Concursal y Para concursal*, N° 6, 2007, pág. 405,

VII. ANEXO: SENTENCIAS RELACIONADAS

En este anexo se explican o se transcriben las sentencias más relevantes y que aparecen en el texto. Según los datos que he localizado, hacia mediados del año 2012. los tribunales de primera instancia españoles habían resuelto más de mil casos, además de un número indeterminado de reclamaciones a otros organismos (organizaciones de consumidores, defensor del pueblo...)²³⁹, las conclusiones acerca del resultado de la contienda judicial son determinantes, puede decirse a grandes rasgos que la inmensa mayoría de las audiencias provinciales se han inclinado a favor de la declaración de nulidad que los clientes solicitaron de sus contratos de swaps de tipos de interés, a su vez, puede decirse en cuanto a tipología de los clientes que han accedido al ejercicio de acciones judiciales, que hay numerosos empresarios y consumidores y en lo relativo a las entidades demandadas, parece que todas las que los comercializaron se han visto involucradas por igual en esta litigiosidad²⁴⁰.

De la lectura de estas sentencias salen conclusiones de los juzgadores relativas a la definición del contrato, sus caracteres, su naturaleza jurídica. Por tanto con este hilo conductor, (demandas solicitando la nulidad del contrato) he ido extractando aquellos párrafos que han servido para dar forma a este trabajo.

²³⁹ Para cualquier aproximación al problema resulta imprescindible la consulta de las páginas web de asociaciones de afectados que nos permiten acceder a resoluciones que no se encuentran en los repertorios al uso, entre ellas destaca de manera muy notable la propia ASUAPEDEFIN <http://asuapedefin.com>

²⁴⁰ Entre la creciente literatura que acomete un estudio más o menos detenido de esta jurisprudencia, véase DIAZ RUIZ EMILIO E IGLIESIAS RODRIGUEZ JULIO “A propósito de los contratos de permuta financiera de tipos de interés” pag 213 a 246; NASARRE AZNAR, SERGIO “ Malas prácticas bancarias en la actividad hipotecaria” pag 15; FERRES MORALES DOLORES “ Estudio jurisprudencial de los contratos de permuta financiera” pag 45-47 ;GARCIA ANGULO BERNARDO “Nulidad de los contratos de swap en la jurisprudencia”

DEL CAPITULO UNO:

RESOLUCIONES A FAVOR DE LA VALIDEZ DE LA CLÁUSULA ARBITRAL

AP Coruña (Sección 6) 09/01/2013, AP Málaga (Sección 4) 15/01/2013, AP Huelva (Sección 2ª), 23/01/2013, AP Barcelona (sección 3ª) 31/01/2013, AP León (Sección 2) 01/02/2013, AP Málaga (Sección 4) 08/02/2013, AP Málaga (Sección 4) 12/02/2013, AP Barcelona (Sección 13) 21/02/2013, AP Barcelona (Sección 15) 27/02/2013, AP Vizcaya (Sección 5) 01/03/2013, AP Barcelona (Sección 13) 08/04/2013, AP Huesca (Sección 1) 12/04/2013, AP Madrid (sección 13) 26/04/2013, AP Vizcaya (Sección 3) 08/05/2013, AP Mallorca (Sección 3) 14/05/2013, AP Valencia (Sección 9) 20/05/2013, AP Málaga (Sección 7) 05/06/2013, AP Tarragona (Sección 1) 10/06/2013, AP Barcelona (Sección 14) 13/06/2013, AP León (Sección 2) 21/06/2013, AP Ourense (Sección 1) 28/06/2013, AP Cádiz (Sección 8) 28/06/2013, AP Madrid (Sección 21) 16/06/2013, AP Barcelona (Sección 19) 24/07/2013, AP Melilla (Sección 7) 30/07/2013, AP Cáceres (Sección 1) 11/09/2013, AP Madrid (Sección 8) 07/10/2013, AP Oviedo (Sección 1) 16/10/2013, AP Gijón (Sección 7), 25/10/2013, AP Valencia (Sección 9) 09/12/2013, AP Córdoba (Sección 1) 16/12/2013, AP Barcelona (Sección 16) 27/12/2013, AP Valladolid (Sección 3) 30/12/2013, AP Cáceres (Sección 1) 30/01/2014, AP Madrid (Sección 8) 27/01/2014, AP Badajoz (Sección 3) 11/02/2014, AP Palma de Mallorca (Sección 5) 12/02/2014, AP Málaga (Sección 5) 12/02/2014, AP Vizcaya (Sección 4) 13/02/2014, AP Granada (Sección 4) 14/02/2014, AP Salamanca (Sección 1) 24/02/2014, AP Vizcaya (Sección 3) 05/03/2014, AP Granada (Sección 4) 07/03/2014, AP Las Palmas de Gran Canaria (Sección 4ª) 12/03/2014, AP Las Palmas de Gran Canaria (Sección 4ª) 12/03/2014, AP Vizcaya (Sección 3) 13/03/2014, AP Oviedo (Sección 5) 20/03/2014, AP Cádiz (Sección 2ª) 25/03/2014, AP Santa Cruz de Tenerife (Sección 4ª) 27/03/2014, AP Santa Cruz de Tenerife (Sección 1ª) 31/03/2014, AP Las Palmas de Gran Canaria (Sección 5ª) 24/04/2014, AP Valencia (Sección 9ª) 29/04/2014, AP Barcelona (Sección 11ª) 08/05/2014, AP Valencia (Sección 9ª) 20/05/2014, AP Valencia (Sección 9ª) 02/06/2014, AP Vizcaya (Sección 3ª) 04/06/2014, AP Cartagena (Sección 5ª) 17/06/2014, AP Madrid (Sección 25) 13/06/2014, AP Granada (Sección 4) 23/06/2014, AP Murcia (Sección 5) 17/06/2014, AP Alicante (Sección 9) 15/07/2014, AP Vizcaya (Sección 3) 11/09/2014, AP Madrid (Sección 25) 11/09/2014, AP Pontevedra (Sección

6) 15/09/2014, AP Barcelona (Sección 11) 2/10/2014, AP Sevilla (Sección 8) 6/11/2014, AP Valencia (Sección 9) 19/11/2014, AP Palma de Mallorca (Sección 5) 20/11/2014 ,AP Palma de Mallorca (Sección 5) 26/11/2014, AP Málaga (Sección 5ª) 11/12/2014, AP Barcelona (Sección 19ª) 21/01/2015, AP Granada (Sección 4ª) 16/01/2015, AP Badajoz (Sección 3ª) 20/01/2015, AP Huelva (Sección 2ª) 26/02/2015, AP Barcelona (Sección 11ª) 13/03/2015.

DE LOS CAPÍTULOS UNO Y DOS; CONCEPTO, NATURALEZA E INEFICACIA DEL CONTRATO

I.- Tribunal Supremo sentencia 626/2013²⁴¹, de 29 octubre 2013.

Esta sentencia acoge el recurso del Banco Santander contra la sentencia de la AP que anuló un swap por concurrencia del error. Al igual que en su sentencia de 21 noviembre 2012 (RJ 2012\11052), el Alto Tribunal no aprecia un vicio de consentimiento en el contrato de permuta de intereses y señala que los requisitos de la existencia del error deben ser objeto de una interpretación restrictiva y rigurosa.

Los hechos del caso son los siguientes. Una sociedad mercantil dedicada a la ejecución y promoción de obras suscribe con el Banco Santander (BS) un contrato marco de operaciones financieras y dentro del mismo, un swap o permuta de intereses, con la duración de cinco años. Las dos primeras liquidaciones anuales fueron favorables a la mercantil, pero en el tercer año el saldo final resultó favorable al banco. Es cuando la mercantil se percata de que "fue engañada" por el BS y le demanda, pidiendo la nulidad del contrato por error. Su pretensión prospera en las dos instancias.

El Alto Tribunal rotundamente concluye que la apreciación del error en este caso es improcedente y que, en cualquier caso, el respeto a la elemental regla del Derecho - *pacta sunt*

²⁴¹ Lyczkowska K Centro de Estudios de Consumo Fecha de publicación: 4 de diciembre de 2013: "El TS pone coto a los especuladores que litigan sobre instrumentos financieros derivados"

servanda - y la seguridad jurídica imponen que los criterios de concurrencia del error contractual deban ser interpretados con rigor. La sentencia indica también que un posible defecto de información por parte del BS sobre la operación celebrada no puede servir de base para apreciar automáticamente el error, pues es posible que la voluntad de la demandante se haya formado correctamente a pesar de ello.

En cuanto a los requisitos de la apreciación del error, el TS señala que a estos efectos, es importante distinguir entre los móviles personales de cada uno de los contratantes y la causa del contrato, de forma que cuando dichos móviles o percepciones personales no se objetivan y no se elevan a la causa del contrato, el error sobre ellos resulta irrelevante. En estos casos, quien contrata soporta el riesgo de que sean acertadas o no las representaciones que se hizo sobre las circunstancias del contrato y de su desarrollo futuro. Además, el error exige que la representación equivocada se muestre como *razonablemente segura* para quien la efectuó, y no como una mera posibilidad dependiente de la concurrencia de inciertas circunstancias. Recordemos que en el caso de la sentencia se trataba de una permuta de intereses cuya principal característica es la incertidumbre no sólo del saldo resultante en cada liquidación, sino también de quién resultará el deudor y quién el acreedor de dicho saldo. Por tanto, el TS señala que no cabe sostener que exista error cuando el funcionamiento del contrato se proyecte sobre el futuro con un importante componente de aleatoriedad, dado que la consiguiente incertidumbre implica la asunción por los contratantes de un riesgo de pérdida correlativo a la esperanza de una ganancia.

Para llegar a esta conclusión el TS tiene en cuenta también que la demandante es una sociedad con amplia experiencia en el mercado y es difícil considerar que pudiese sufrir un error excusable a la hora de contratar el *swap* objeto del juicio. También subraya que no puede dejar de ser relevante el hecho de que la demandante hubiera considerado válido el contrato cuando los resultados de las liquidaciones le fueron favorables o, al menos, no le fueron perjudiciales, y que lo impugnara justo cuando le abandonó la suerte.

En cualquier caso, las consideraciones generales sobre la necesidad de respetar las reglas elementales del Derecho privado como es el principio de *pacta sunt servanda*, la excepcionalidad de la anulación del contrato por error y la relevancia de la naturaleza determinable y aleatoria de las prestaciones del contrato son de crucial importancia y son perfectamente extrapolables a otros casos similares.

2.- Tribunal Supremo 1 de Febrero de 2006.

Esta sentencia destaca por la valoración de la prueba en los casos que se solicita la nulidad por vicio en el consentimiento

“es reiterada doctrina de esta Sala la de que los vicios del consentimiento sólo son apreciables en juicio si existe una prueba cumplida de la existencia y realidad de los mismos, cuya prueba incumbe a la parte que los alega” (Sentencia de 1 de febrero de 2006, RJ 2006/2699). Asimismo, y como indica la Sentencia de 9 de octubre de 2006 de la Audiencia Provincial de Madrid (JUR 2007/85367):

“En cuanto al error invalidante del consentimiento, la Sala Primera del Tribunal Supremo tiene declarado que la apreciación de los vicios del consentimiento ha de estar fundamentada y no sostenida en meras conjeturas (Sentencia de 13 de diciembre de 2000) y por lo mismo que la libertad del consentimiento ha de presumirse (Sentencia de 6 de diciembre de 1985 que, a su vez, cita las de 27 de febrero de 1964, 15 de diciembre de 1966, 13 de octubre de 1967 y 21 de marzo de 1970)”.

Y en ese mismo sentido, resulta muy ilustrativa también la Sentencia de la Audiencia Provincial de las Palmas de 20 de febrero de 2003 (AC 2004/299), que con numerosas referencias a la jurisprudencia del Tribunal Supremo, resume cuáles son los requisitos para apreciar la existencia de un error invalidante:

“Resumiendo la doctrina expuesta (SSTS de 14-febrero [RJ 1994, 1469], 29-marzo [RJ 1994, 2304] y 7-mayo-1994 [RJ 1994, 3890] podría señalarse que sólo existe un error invalidante respecto del contrato cuando concurren simultáneamente los siguientes requisitos:

a) Que sea esencial, es decir, que la cosa objeto del contrato no tenga alguna de las condiciones que se le atribuyen y aquella de la que carece sea, precisamente, la, que, de manera primordial y básica atendida la finalidad de dicho contrato, motivó la celebración del mismo.

b) Que, aparte de no ser imputable al que lo padece, el referido error no haya podido ser evitado mediante el empleo, por el que lo padeció, de una diligencia media o regular [...].

La función básica del requisito de la excusabilidad es impedir que el ordenamiento proteja a quien ha padecido el error, cuando éste no merece esa protección por su conducta negligente, trasladando entonces la protección a la otra parte contratante, que la merece por la confianza infundada por la declaración. En este sentido la jurisprudencia ha venido utilizando el criterio de la imputabilidad del error a quien lo invoca y el de la diligencia que le era exigible, en la idea de que cada parte debe informarse de las circunstancias, y condiciones que son esenciales o relevantes para ella en los casos en que tal información le era accesible, debiéndose añadir, por último, que para apreciar esa diligencia exigible hay que determinar si la otra parte coadyuvó con su conducta al padecimiento del error y si la demandada obró con engaño o dolosamente, lo que a todas luces no ha quedado acreditado en autos [...]; todo lo cual está en consonancia con la idea expuesta más arriba según la cual la existencia del error invalidante a que se refiere el

Artículo 1266 del Código Civil ha de ser apreciado con extraordinaria cautela y carácter excepcional, en aras de la seguridad jurídica y del fiel y exacto cumplimiento de lo pactado”.

3.- En este sentido, ha de recordarse la reiterada doctrina del Tribunal Supremo (por todas, Sentencia de 12 de julio de 2002, RJ 2002/7145) acerca de la inexcusabilidad del error:

“(...) de acuerdo con los postulados de la buena fe el requisito de la excusabilidad tiene por función básica impedir que el ordenamiento proteja a quien ha padecido el error cuando éste no merece esa protección por su conducta negligente”.

Recientemente, el Tribunal Supremo ha profundizado en la mencionada doctrina jurisprudencial en su Sentencia de 23 de junio de 2009 (RJ 2009/4230):

“(...) se niega protección a quien, con el empleo de la diligencia que era exigible en las circunstancias concurrentes, habría conocido lo que al contratar ignoraba y, en la situación de conflicto producida, se concede dicho amparo a la otra parte contratante, confiada en la apariencia que genera toda declaración negocial seriamente emitida”.

Por su parte, la Sentencia de 24 de enero de 2003 del Tribunal Supremo (RJ 2003/1995) decidió sobre un supuesto en el cual, mediante el simple examen de la documentación, el error se habría salvado:

“(...) fue aceptada por los ahora recurrentes, o de los que traen causa, después de haber tenido a su disposición cuantos datos y planos eran necesarios para tener clara noticia e información del asunto, lo que supone que con un mediano estudio de los mismos, el error, claramente se habría puesto de manifiesto, a lo que hay que añadir que los recurrentes estuvieron siempre aconsejados y asistidos por su dirección letrada, por lo que sin duda el error, ha de calificarse de inexcusable y por lo tanto carece de virtualidad para producir la nulidad solicitada”.

4.- Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de 10 de julio de 2010 (JUR 2009/363551).

En los mismos términos, respecto de un contrato de permuta de tipos de interés, sienta lo siguiente:

“En modo alguno puede entenderse que sea esencial e inexcusable, en la medida que de existir el citado error pudo fácilmente evitarse por el ahora apelante con una mínima diligencia, pues del examen del contrato de permuta financiera de tipos de interés, folio 39 a 42, no se deduce que exista ninguna complejidad de sus cláusulas”.

5.- la Sentencia de 24 de enero de 2003 del Tribunal Supremo (RJ 2003/1995)

Esta sentencia decidió sobre un supuesto en el cual, mediante el simple examen de la documentación, el error se habría salvado:

“(...) fue aceptada por los ahora recurrentes, o de los que traen causa, después de haber tenido a su disposición cuantos datos y planos eran necesarios para tener clara noticia e información del asunto, lo que supone que con un mediano estudio de los mismos, el error, claramente se habría puesto de manifiesto, a lo que hay que añadir que los recurrentes estuvieron siempre aconsejados y asistidos por su dirección letrada, por lo que sin duda el error, ha de calificarse de inexcusable y por lo tanto carece de virtualidad para producir la nulidad solicitada”.

6.- Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de 10 de julio de 2010 (JUR 2009/363551)

En los mismo términos que la anterior sienta lo siguiente:

“En modo alguno puede entenderse que sea esencial e inexcusable, en la medida que de existir el citado error pudo fácilmente evitarse por el ahora apelante con una mínima diligencia, pues del examen del contrato de permuta financiera de tipos de interés, folio 39 a 42, no se deduce que exista ninguna complejidad de sus cláusulas”.

7.- Sentencia 200/2006 de la Audiencia Provincial de Córdoba (Sección 2ª), de 31 de julio de 2006 (jur\2007\145897)

Esta Sentencia declara la validez de las operaciones suscritas aun sin la firma de un contrato marco. De ella hay que resaltar lo siguiente:

“SEGUNDO.- Partiendo de ello la demanda pretende la nulidad de dicho contrato marco y de la confirmación de la operación Collar. Dicha nulidad se basa, según el apelante en la firma de lo no solicitado en una situación abusiva creada por el propio Banco Urquijo, al ofrecer un instrumento de financiación complejo e ininteligible, produciéndose un error que recae sobre la naturaleza misma del negocio, sobre el objeto y la causa del contrato. Se dice también por el recurrente que existe falta de claridad y transparencia que determinan que se produzcan situaciones injustas de excesiva onerosidad y desequilibrio distintas de lo efectivamente querido. Se habla también de documentos incomprensibles, carentes de concreción e incluso de cláusulas sorpresivas. En definitiva, todo la tesis del apelante se dirige a la aplicación de la ley de condiciones generales de contratación de 13-4-98, cuyo régimen trata de equilibrar los intereses de las partes frente a las cláusulas predispuestas por una de ellas (el predisponente) frente a la otra (el adherente), que tiene una posición económica e incluso jurídica es inferior, cuyas cláusulas tienen que ser "impuestas" a tenor del art. 1º de la citada ley.

Por cláusula impuesta hay que entender que se ha obligado al otro contratante a asumirla y aceptar su contenido dentro del contrato si realmente quiere contratar con el predisponente, lo que conlleva que no haya negociación individual como dice el art. 3.2 de la Directiva 93/13 de la CEE no existe tal negociación individual cuando el adherente no haya podido influir en su contenido.

Pues bien en el caso que nos ocupa hay que ver en primer lugar si las cláusulas tachadas de ilegibles, abusivas, etc... han sido realmente impuestas en los términos que anteceden, a lo que ha de añadirse si de alguna manera la misma representante legal de Beloyana, S.A, ha sido inducida a error.

La juzgadora de instancia, en tesis que este Tribunal comparte, entiende que ni ha existido imposición ni tampoco error invalidante del consentimiento con entidad para producir la nulidad del contrato.

Nadie duda de la complejidad que presentan los contratos Cap y Floor que firmó la Sra. Beatriz , pero también es indudable cuál era la voluntad de la misma, o, si queremos sus propósitos que le llevaron a contratar, aceptando la fórmula que le proponía Banco Urquijo, a quien acudió después de consultar con otras entidades bancarias, todo lo cual demuestra que sabía exactamente lo que quería, esto es, buscar fórmulas para ponerse a cubierto frente a las alteraciones de los tipos de interés, de manera que una vez conocida la oferta la aceptó por lo que, como dice la S. AP de Sevilla de 15-5-99 , el requisito del consentimiento configurado por el art. 1261 del C.C . como elemento integrador del contrato no se encuentra alterado ni condicionado en forma alguna por lo que difícilmente cabe hablar de cláusulas impuestas puesto que el núcleo de dicho consentimiento estaba nítidamente perfilado antes de aceptarlo, y, como afirma la S. De la A.P. de Murcia de 1-2-02 las normas protectoras de los consumidores y usuarios en materia de condiciones generales no son aplicables a los elementos esenciales del contrato por ser una cuestión que debe quedar remitida a la autonomía de las partes y al juego de las reglas del mercado.

Por la parte apelante se insiste en la situación de desequilibrio entre la firmante (actora) y los técnicos del Banco mucho mejor preparados, pero ello no empece a lo ya dicho, y entendemos que no es necesario que las negociaciones previas sean meticulosas pues basta con que el firmante se entere pues ni se trata de una persona inculta, ni puede afirmarse que no ha sido debidamente asesorada, debiendo entenderse según las reglas del criterio humano que

nadie es tan ingenuo como para firmar sin saber lo que firma, máxime cuando la fórmula que le brindaba el banco era la que ella iba buscando.

Lo que realmente ha ocurrido es que en lugar de producirse una elevación de los tipos de interés (Euribor) lo que hubiese beneficiado a la actora, se ha originado una bajada, lo que le perjudica. Pero ella sabía del carácter aleatorio que firmaba”.

8. Sentencia 75/2009 de la Audiencia Provincial de Madrid (Sección 13ª) de 9 de marzo de 2009 (jur\2009\236141)

Esta sentencia desestima la pretensión de nulidad por error en el consentimiento, al considerar que los términos del contrato son lo suficientemente claros como para permitir la emisión de una declaración de voluntad recepticia, plenamente consciente, y por ello vinculante. Asimismo, declara que los contratantes manifestaron de modo expreso conocer y aceptar los riesgos inherentes a la operación. Destacamos lo siguiente:

“SEGUNDO.- El recurso es inaceptable, pues además de los acertados argumentos contenidos en la sentencia impugnada a los que, por su genérica aceptación, nos remitimos, es lo cierto que: 1.- los términos y contenido del documento de confirmación de permuta son lo suficientemente claros para permitir la emisión de una declaración de voluntad recepticia plenamente consciente y por ello vinculante, máxime cuando los contratantes manifiestan de modo expreso conocer y aceptar los riesgos inherentes a la operación, actuando sobre la base de sus propias estimaciones; 2.- que Modelcar tiene admitido (Ver hecho segundo, párrafo segundo, del escrito de demanda), y además así lo declaró en el juicio Doña Gracia , que recibió para su firma el contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF), tal y como se habría acordado, en una fecha posterior a la suscripción de la Confirmación de Permuta; sin embargo, ni en ese momento, ni en el dilatado período que transcurrió (más de un año) hasta que el Banco Santander Central Hispano efectuó en el mes de diciembre de 2004 un cargo en su cuenta por importe de 5.300 euros, conforme al documento cuestionado, no manifestó disconformidad alguna a dicha entidad bancaria ni postuló la ineficacia del negocio jurídico que incorpora, ni requirió la firma del complementario C.M.O.F. o pospuso los efectos de aquél a la suscripción de este, como consta al folio 66, solo el 21 de febrero de 2005 es cuando

Modelcar manifestó al Banco Santander Central Hispano su "más profundo malestar por la postura adoptada por esa entidad respecto a un supuesto contrato de permuta de tipo de interés suscrito..."; 3.- que al pactarse expresamente que, en caso de discrepancia entre lo dispuesto en el C.M.O.F. y la Confirmación, prevalecerá lo dispuesto en esta última, ningún perjuicio puede esgrimirse con base en unas condiciones más gravosas derivadas de la aplicación del C.M.O.F.; y 4 .- que, además de ostentar autonomía y fuerza vinculante propia la confirmación de permuta y no probarse que ninguno de los cargos efectuados por el Banco Santander Central Hispano se apartase o contradijese sus términos o halle sustento en un documento no suscrito entre las partes, el Banco de España, en respuesta a la reclamación formulada por Modelcar, el 17 de noviembre de 2005 informó, entre otros extremos, "que por la propia confirmación de permuta es perfectamente posible conocer la operación y lo que la misma implica desde el punto de vista financiero, sin que sea preciso ningún otro documento adicional", y " que los términos financieros de la operación están válidamente acordados con el cliente" - folios 73 a 77-.

En definitiva, no se aprecia vicio alguno en el consentimiento que invalide o produzca la ineficacia (no demandada) del negocio jurídico, ni concurren circunstancias que permitan inferir error en el pago de lo que con una antelación superior al año se conocía que era adeudado”.

En el mismo sentido, la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil 1º de Bilbao de 15 de octubre de 2009 y la Sentencia de 9 de marzo de 2009 de la Audiencia Provincial de Madrid.

9. Sentencia núm. 576/2010 de la Audiencia Provincial de Zaragoza, Sección 5ª, de 4 Octubre 2010 (JUR 2010/374176).

Esta Sentencia desestima la pretensión de anulabilidad del contrato por error en el consentimiento por entender que la información facilitada al cliente era suficiente y que además, no se trataba de un producto de inversión especulativa, sino que se trataba de un derivado cuya finalidad era la estabilización de los costes financieros. A la referida sentencia establece:

“Estos claros términos de la operación, puestos en relación con la deuda cuyos intereses pretendía estabilizar, que, ha de suponerse era toda ella financiada a interés variable -otra cosa no se ha acreditado y era la actora la que tenía tal carga de la prueba con arreglo a los principios de facilidad y proximidad probatoria (art. 217.7 de la LEC)-, determina en consecuencia un mecanismo nada especulativo y lejos de la condición de producto de inversión pregonada por la actora. Así, si los tipos de interés de los Arrendamientos suscritos por la actora son altos, existirán, al aplicar el clausurado del contrato, unos abonos a favor de la actora; si los tipos bajan, la aplicación de las condiciones pactadas, determinará un saldo favorable al banco que se plasmará en un cargo en la cuenta de la actora. En definitiva, el producto servía, como los empleados del banco pregonaron en juicio reiteradamente, para estabilizar los tipos de interés, de tal manera que subiese o bajase el interés Euribor, el actor siempre tenía un coste financiero cercano al 4,65 %, pues si los interés financieros subían, la aplicación del contrato swap le generaba abonos, y si bajaban le generaba cargos, esto es, como muy gráficamente postuló la Sra. Carolina , funcionan los contratos financieros y el swap como vasos comunicantes, añade la Sala, que siempre mantienen el nivel del coste financiero en torno al 4,5%. Se trataba, en definitiva, de una operación de cobertura.

Ciertamente, el producto guarda alguna complejidad, pero en modo alguno puede estimarse que resulta inasequible a un administrador de una sociedad que contrae numerosos créditos en el marco de su actividad y que incluso suscribe en las mismas fechas otro contrato de gestión de riesgos financieros o permuta financiera con otra entidad.

Resulta claro de lo explicado que no se trataba, como tantas veces postuló la actora, de un seguro, ni siquiera gratuito, como ella alegó, aunque realmente su coste así lo sea, pues la ganancia la entidad la obtiene, no de que suban o bajen los tipos, sino de la comisión que obtiene por la colocación de dicho producto a sus clientes, que le genera una comisión sobre la cantidad global que somete a la permuta. Si atendemos al documento nº 18 de la contestación la comisión era de 1,3276 % por la cantidad total que la demandada contrató -la suma global de 54.068.221,48 euros-.

Tampoco era un producto de inversión especulativa, pues la contratación del derivado tenía como fundamento la previa existencia de un pasivo financiado, de tal manera que la relación explicada entre una y otras operaciones, la permuta de tipos de interés y las financiadas, determinaban una estabilización de los costes financieros ocasionados por las primeras.

Por tanto, a la vista de la prueba, de la declaración del actor y de los documentos por él suscritos, puede concluirse que la información fue suficiente para formar su criterio, sin que pueda hablarse de error en el consentimiento y sin que, por otro lado, pueda estimarse razonablemente dada la legislación aplicable a la fecha del contrato que era exigible la elaboración y entrega de un documento con el perfil inversor del cliente y la explicación de las características y naturaleza del producto. Por ello, tanto la falta de información como, la consecuencia pretendida, la existencia de un vicio del consentimiento y la consiguiente anulabilidad del contrato, han de ser rechazadas, con desestimación del motivo del recurso en todos estos extremos y aceptando y dando por reproducidos a mayor abundamiento los argumentos del juez a quo. “

10.- Sentencia núm. 358/2009 de la Audiencia Provincial de Madrid, Sección 9ª, de 10 de julio de 2009.

En esta sentencia establece que no existe error esencial e inexcusable en aquellos supuestos en que el citado error puede fácilmente evitarse con una mínima diligencia. Destacamos lo siguiente:

“Cuarto.- Como tercer motivo del recurso de apelación se alega la infracción del artículo 1266 del C. civil, al entender que el Sr. Edemiro cuando firmó el contrato de permuta financiera, lo hizo por error, al desconocer los efectos jurídicos y económicos del mismo, y que fue firmado dada la situación de falta de liquidez en la que se encontraba en el momento de firmar el contrato.

En cuanto al error como vicio del consentimiento, esta Sección en sentencia de fecha 27 de noviembre de 2007 ha declarado "uno de los motivos que da lugar a la nulidad del contrato por defectos del consentimiento es el error, tal como establece el artículo 1261 del Código Civil , pero para que el error invalide el consentimiento tal como establece el artículo 1266 del Código Civil , es necesario que recaiga sobre la sustancia del objeto del contrato o sobre las condiciones esenciales de la misma. Siendo la doctrina legal recogida en la STS 10/4/99 de 6 de febrero , en cuanto al error como vicio del consentimiento, dice la Sentencia de esta Sala de 18 abril 1978 que «para que el error en el consentimiento invalide el contrato, conforme a lo

dispuesto en el Art. 1265 del Código Civil es indispensable que recaiga sobre la sustancia de la cosa que constituye su objeto o sobre aquellas condiciones de la misma que principalmente hubieren dado lugar a su celebración- Art. 1266.1º . y Sentencias de 16 octubre 1923 y 27 octubre 1964 - que derive de hechos desconocidos por el obligado voluntariamente a contratar - Sentencias de 1 julio 1915 y 26 diciembre - que no sea imputable a quien lo padece -Sentencias de 21 octubre 1932 y 16 diciembre 1957 - y que exista un nexo causal entre el mismo y la finalidad que se pretendía en el negocio jurídico concertado -Sentencias de 14 junio 1943 y 21 mayo 1963 -»; de otra parte, como recoge la Sentencia de 18 febrero 1994 , según la jurisprudencia para ser invalidante el error padecido en la formación del contrato, además de ser esencial, ha de ser excusable, requisito que el Código no menciona expresamente y que se deduce de los requisitos de auto responsabilidad y buena fe, este último consagrado hoy en el Art. 7 del Código Civil; es inexcusable el error (Sentencia 4 enero 1982), cuando pudo ser evitado empleando una diligencia media o regular; de acuerdo con los postulados del principio de la buena fe, la diligencia ha de apreciarse valorando las circunstancias de toda índole que concurran en el caso, incluso las personales, y no sólo las de quien ha padecido el error, sino también las del otro contratante pues la función básica del requisito de la excusabilidad es impedir que el ordenamiento proteja a quien ha padecido el error cuando éste no merece esa protección por su conducta negligente, trasladando entonces la protección a la otra parte contratante, que la merece por la confianza infundida en la declaración. Finalmente, ha de señalarse que, como establece la Sentencia de 30 mayo 1991, la apreciación del error sustancial en los contratos ha de hacerse con criterio restrictivo cuando de ello dependa la existencia del negocio; apreciación que tiene un sentido excepcional muy acusado (Sentencias de 8 mayo 1962 y 14 mayo 1968, RJ 1968\3733), antecedidas y seguidas por otras en el mismo sentido); ya que el error implica un vicio del consentimiento y no una falta de él".

En el presente caso el actor alega que firmó el contrato de permuta financiera sin siquiera proceder a leer su contenido, por la confianza que le ofrecía la entidad bancaria, ahora bien, con independencia de que no es habitual la firma de un contrato en general, y de forma especial con una entidad bancaria, sin que el contratante se entere del contenido del contrato que suscribe, en modo alguno de entender que existió el error que se alega, puede entenderse que sea esencial e inexcusable, en la medida que de existir el citado error puedo fácilmente evitarse por el ahora apelante con una mínima diligencia, pues del examen del contrato de permuta financiera de tipos de interés, folios 39 a 42, no se deduce que exista ninguna complejidad de

sus cláusulas, en la medida que se vincula dicho contrato al Arrendamiento hipotecario fijando un tipo de interés fijo del 5.650 %, de lo que debe llegarse a la conclusión de que de haber actuado con una diligencia media el ahora apelante, de haber existido el error que se alega, podía haberse fácilmente haberse salvado con esa misma diligencia.

Por otro lado sin bien este mismo resultado se podría haber obtenido habiendo recogido en el contrato de Arrendamiento hipotecario, el tipo de interés fijo a que quedaba supeditado el Arrendamiento realizado, sin necesidad de firmar dos contratos uno en documento público, como es el Arrendamiento hipotecario, y otro en documento privado como es el contrato de permuta financiera de tipos de interés, tal hecho por sí mismo en nada puede afectar a la validez y eficacia de ambos contratos entre las partes que los suscribieron, sin que el hecho práctico que el tipo de interés pactado en el contrato de Arrendamiento con garantía hipotecaria se modificara con efectos ínter partes, y no frente a terceros, no afecta a la validez y eficacia de dicho contrato de conformidad con lo establecido en los artículos 1225 y 1230 del C. Civil , en orden al valor probatorio de los documentos privados.”

11.-Sentencia núm. 440/10 de la Audiencia Provincial de A Coruña, Sección 6º, de 4 de noviembre de 2010.

En esta Sentencia se desestiman las pretensiones de la actora por entender que no existió error, en tanto que ésta conocía perfectamente la operación que suscribía y sus riesgos, sin que pueda considerarse influenciada por el Banco respecto a su conveniencia:

“Como principal fundamento fáctico de tal planteamiento, la actora presenta un “perfil” del Sr. García Rendo como persona inexperta en el mundo de los negocios y de las relaciones con las entidades de crédito, ingenua, crédula e incauta hasta el punto de que en los bancos le “colaban” productos financieros y firmaba papeles con total desconocimiento de lo que se trataba. Un planteamiento que pone en duda la seriedad de la demanda, porque, dejos de eso, resulta que el Sr. García Rendo es, según su propia declaración, el administrador de un grupo de seis empresas (sociedades mercantiles), de distintos ramos (“fundamentalmente”, se lee en el recurso, “dos estaciones de servicio, un supermercado, y tres sociedades de transporte de combustibles”) que facturan anualmente unos treinta millones de euros. [...]

No hay la menor prueba de esa vinculación entre tales contratos, y en principio uno podía otorgarse sin el otro. Pero aunque fuese como afirma la actora, no se entiende por qué tenía que aceptarse tal imposición, ni se explica qué le impedía acudir a cualquier otra entidad que no impusiese tal exigencia.

[...] ha de partirse del hecho insoslayable, de que la actora, por mano de su representante Sr. García Rendo, suscribió la siguiente cláusula, en el documento de “confirmación” de la permuta financiera: “Conocimiento de los riesgos de la Operación. Las partes manifiestan conocer y aceptar los riesgos inherentes o que puedan derivarse de la realización de esta Operación. Cada una de las partes manifiesta que no ha sido asesorada por la otra parte sobre la conveniencia de realizar esta Operación, y que actúa sobre la base de sus propias estimaciones y cálculos de riesgos”. O lo que es lo mismo, la demandante tenía un conocimiento tal de la operación y sus riesgos, que no tuvo dificultad en aceptarla, sin considerarse influenciada por el Banco respecto a su conveniencia”.

14.- Sentencia núm. 211/2010 de la Audiencia Provincial de Ávila, de fecha 9 de septiembre de 2010 (AC 2010/1371).

En idéntico sentido sostiene que:

“En el presente caso, la entidad actora en la instancia alega que firmó el contrato de gestión de riesgos financieros sin comprender su contenido (así en prueba de interrogatorio de parte).

Sin embargo, con independencia de que no es habitual la firma de un contrato en general, y menos un contrato bancario, sin que el contratante se asesore o comprenda su contenido, en modo alguno puede entenderse que el error sea esencial o excusable, en la medida que, aunque pudiera existir tal error (que en este caso no se demuestra) pudo fácilmente evitarse por el Sr. Representante legal de la demandante en la instancia, aquí apelada, con una mínima diligencia consistente en la lectura de los documentos, pues las cláusulas del contrato de permuta financiera de tipos de interés, unidos a la contestación a la demanda, la mayoría de ellas se entienden sin dificultad; y, en caso de no comprenderse la solución era no firmar el contrato, o, caso de firmarle, haberse asesorado por personal competente”.

15.-Sentencia 69/2010 del Juzgado de Primera Instancia e Instrucción nº 3 de Alcalá de Guadaíra

En esta Sentencia de 15 de julio de 2010, dictada en un procedimiento seguido frente a mi representada, el Juzgado desestima todas las pretensiones de la actora, tras emplear similares argumentos a los que aquí sostiene la contraparte. La contundencia de la Sentencia merece que transcribamos parte de su razonamiento:

“Afirma que no se le informó convenientemente y que el producto ofertado no se ajustaba a su perfil, sin embargo, respecto a lo primero no es necesario que las negociaciones previas sean meticulosas pues basta con que el firmante se entere de lo que contrata pues ni se trata de una persona inculta, ni puede afirmarse que no ha sido debidamente asesorada, debiendo entenderse según las reglas del criterio humano que nadie es tan ingenuo como para firmar sin saber lo que firma, máxime cuando pudo pedir cuanta información hubiese considerado necesaria. Lo que realmente ha ocurrido es que en lugar de producirse una elevación del tipo de interés (Euribor) lo que hubiese beneficiado al actor, se ha originado una bajada, lo que le perjudica. Pero él sabía del carácter aleatorio que firmaba. Respecto al perfil, independientemente de cual fuera éste, sin obviar que el actor era un cliente titular de una variedad de productos financieros, lo cierto es que el actor buscaba un producto que asegurase un determinado tipo de interés, evitando con ello las subidas del mismo.”

16.- Sentencia 100/11, de 8 de abril, de la Audiencia Provincial de Córdoba

Sentencia dictada también a favor de mi representada y en la que se indica:

“no es razonable esa alegación de que pensó que se trataba de un seguro (...) Tampoco cabe desentenderse del tenor del contrato firmado, porque el representante citado diga que no leyó, que formó como colofón a la firma del crédito pero sin prestar atención, puesto que la firma de un documentos supone prestar conformidad a su contenido, existiendo una presunción en ese sentido”.

17.- Sentencia 1463/2010 del Juzgado de Primera Instancia nº 4 de Alcalá de Henares

Los hechos enjuiciados en esta resolución son similares a los de este procedimiento. Este procedimiento también fue seguido frente a mi representada y también se desestimó la demanda.

“En todo caso, si debe destacarse partiendo de la naturaleza específica de este tipo de contratos ya analizados en los Fundamentos precedentes, que se cumplieron por parte de la entidad bancaria todos los requisitos formales para la validez del mismo, y que desde el punto de vista de los requisitos de los contratos, los elementos esenciales establecidos en el artículo 1261 del Civil, se entienden cumplidos. Y ello por cuanto que el contrato suscrito fue objeto de una primera reestructuración en fecha 30 de Agosto de 2007, esto es, sabiendo la entidad actora (y por ende sus representantes), las condiciones y efectos que el contrato generaba.

[...] las sucesivas reestructuraciones del contrato original tenían por objeto tratar de limitar o mitigar los posibles efectos adversos del sistema financiero, y por tanto que las liquidaciones resultasen positivas. De todo lo actuado no se percibe por tanto que exista error en el consentimiento, y ello por cuanto que la voluntad de la entidad actora, fue en todo momento clara y evidente de contratar un producto, el cual desde un primer momento estaba sometido a una serie de riesgos; téngase en cuenta que el actor no es un particular, sino una empresa con un nivel determinado de facturación, y por tanto, donde la actividad financiera y las situaciones de mercado son conocidas de forma mucha más rigurosa que en el caso de un particular. El hecho de que se pretenda la nulidad del contrato alegando el error en el consentimiento no puede admitirse, máxime si tenemos en cuenta que esa pretendida nulidad se produce en el momento en que las liquidaciones resultan negativas, [...]

Más ese es un riesgo que asume la persona que de forma voluntaria contrata un producto determinado. No puede alegarse error basándose en que el contrato es complejo, pues sin dudar de la complejidad a la que se ve sometido el contrato, no es menos cierto que esa complejidad no es la que determina el error, sino que lo que determina el error sería la falta de conocimiento del producto en sí y sus características esenciales.”

18.- Sentencia de la Audiencia Provincial de Pontevedra, 752/2012

“..Pues bien, siendo tal el planteamiento general que versa sobre la concurrencia de error excusable, ha de concretarse el análisis de este pleito en las circunstancias que determinaron en el caso enjuiciado la prestación del consentimiento por la demandante y, por ende, si en su momento conoció y comprendió el alcance y contenido de la operación decidiendo su aceptación, partiendo de que es inexcusable el error cuando pudo ser evitado empleando una diligencia media, apreciando en esta valoración las circunstancias de toda índole que concurran en el caso, con especial hincapié en ese imprescindible deber de información que permita que el contrata pueda tener un conocimiento razonable de lo que negocia en base a ese derecho a ser informado de forma veraz acerca del contrato, de manera que no induzca ni pueda inducir a error en sus destinatarios y que no silencie datos fundamentales de los objetos del mismo, es decir, con una información completa e individualizada, sobre el objeto y condiciones del contrato. Ello, asimismo, ha de relacionarse con la específica preparación y conocimientos de tal contratante, es decir, individualizándose en el caso particular la construcción doctrinal y legal general...”

“...Por ello en el presente caso la alegación de error en el momento de contratar no es sólo que carezca de prueba directa, sino que más bien los indicios existentes llevan a descartar su incidencia. El error lo relaciona, en realidad, la apelada con la percepción sobrevenida de la gravosidad del contrato ante una caída tan significativa del Euribor como la que ocurrió. Pero tales consecuencias eran las que se derivaban de la aplicación de la tabla de datos susceptibles de ser apreciadas de antemano. Lo que realmente desestabilizó las previsiones es que la bajada del Euribor fuera tan aguda, lo que hizo emerger de forma cruda la naturaleza especulativa del contrato y que la actora debió evaluar, sin que sirva de excusa que la situación financiera de la empresa era tan necesitada de crédito, tan acuciante que decidió suscribir estos productos con tal de mantenerla.

En la medida de ello, es evidente que el perjuicio que para la actora podía derivar de la suscripción del contrato litigioso, habida cuenta del contenido obligacional de los contratos de préstamo y líneas de descuento que las partes litigantes tenían suscritos se originaría, en todo caso, en el supuesto de una bajada del EURIBOR y desde esta perspectiva, los elementos probatorios obrantes en autos no justifican, en modo alguno, que, al tiempo de suscribir el

contrato cuya nulidad se insta, las previsiones fueran de una bajada de tipos por debajo de esos límites; teniendo en cuenta que en enero de 2006 el tipo del EURIBOR se encontraba al 2,824% y en octubre de 2007, al 4,647%, según datos oficialmente publicados. De igual modo, tampoco justifican que la actora hubiera dado su consentimiento a la conclusión del contrato inducido por manifestaciones de la entidad demandada respecto a la imprevisibilidad de una caída del EURIBOR por debajo de los límites anteriormente reseñados.

Por último, que el cumplimiento o incumplimiento sin más de la normativa citada en la sentencia de instancia no puede determinar la estimación ni la desestimación de la demanda, sino que ha de ponerse en relación con la forma y modo de prestación de ese consentimiento y es de insistir en que de las pruebas practicadas no se deriva que ese consentimiento haya sido erróneamente prestado. Se sabía qué se contrataba y para qué, se mantuvo la validez y eficacia de la operación en tanto benefició y se intenta obtener su declaración de nulidad cuando perjudica, pero tanto el beneficio como el posible perjuicio eran conocidos y aceptados, hasta el punto paradigmático de que se procedió a contratar iguales productos con otras entidades, de ahí que este Tribunal considere se ha valorado erróneamente la prueba en relación con el deber de información de la entidad demandada, a la que se ha dado un trato generoso próximo al de una condición de consumidor que claramente no ostentaba....”

19.- Juzgado de 1ª Instancia de León. Sentencia de 3 de mayo de 2010. Juicio Ordinario 1705/09. Sentencia 153/10.

El juzgador concluye que el consentimiento de la actora estaba viciado cuando se procedió a la firma del contrato objeto de la controversia y que dicho vicio tuvo carácter esencial, pues de haber conocido aquella el riesgo que asumía con su firma no lo habría suscrito. Asimismo cobra, para el juzgador, sustancial importancia el incumplimiento por parte de la demandada de las exigencias contenidas en el artículo 79 bis de la Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores, a cuyo tenor las entidades que presten servicios de inversión deberán mantener en todo momento, adecuadamente informados a sus clientes. Además de las conclusiones hasta ahora

expuestas, resulta de la prueba practicada, que la demandada (el banco) incumplió sustancialmente las obligaciones de transparencia e información recogidas en la normativa vigente, pues tanto el folleto informativo que se aporta junto a la demanda como el propio contrato impugnado adolecen de evidentes faltas de estos requisitos.

Finalmente se subraya por el tribunal la absoluta falta de concreción en el contrato del coste que para el cliente supone el desistimiento unilateral del contrato, lo que haber sido conocido por la actora, habría supuesto su renuncia.

20 Sentencia del Jdo. 1ª Instancia nº2 de Antequera de 1 de Septiembre de 2010. J. Ordinario 1246/09.

Declara la nulidad del SWAP-Contrato de Permuta Financiera-. Por falta de información de las características de los productos financieros ofrecidos, que inducen al error del usuario a la hora de prestar su consentimiento por lo que este deviene viciado. El error del cliente o usuario vicia su consentimiento, lo que acarrea la nulidad del contrato y la restitución recíproca de las prestaciones, en virtud de lo dispuesto por los artículos 1261, 1265, 1266 y concordantes del CC.

En este caso el juzgador considera probado el cumplimiento suficiente por parte de BBVA de las obligaciones que impone el artículo 79.bis.7 de la Ley del Mercado de Valores, en relación a los artículos 73 y74 del RD 217/2008, de 15 de febrero, limitándose la obligación del Banco demandado a someter al cliente al oportuno test de conveniencia, no así al de idoneidad, al haber declarado el cliente, expresamente no haber recibido del banco un servicio de asesoramiento en materia de inversiones.

Se alega en la demanda que la cláusula en el contrato de SWAP, en la que se regula el derecho del cliente a la cancelación anticipada del contrato, adolece de una absoluta inconcreción, dejando su determinación al arbitrio del Banco demandado, lo cual resultaría abusivo y por tanto nulo, sin embargo, al habersele negado a los actores su consideración de consumidores (en virtud de la definición que arroja el TR de la Ley General para la Defensa de los consumidores y usuarios), no puede hacerse el examen de si la cláusula en cuestión del contrato tipo resulta nula de pleno derecho por resultar abusiva, en virtud de lo dispuesto en el artículo 8.2 de la Ley 7/98 de Condiciones generales de la contratación de 13 de abril.

21. Juzgado de 1ª Instancia de Lugo. Sentencia 4 de noviembre de 2009. P. Ordinario 423/2009

Se desestima la demanda por considerar que el cliente estaba informado del contrato de intercambio de tipos -cuotas del préstamo hipotecario previo

22. Juzgado de 1ª Instancia nº 1 de O'Porriño . Sentencia de fecha 2 de noviembre de 2009.P. Ordinario 329/2009

Se desestima la demanda. Analiza el error que invalida el consentimiento, como defecto del mismo, que apareja la nulidad del contrato, del que se requiere que recaiga sobre la sentencia del objeto del contrato o sobre aquellas condiciones que principalmente hubiesen dado lugar a su celebración, que sea excusable, no imputable a quien lo padece y nexos causal entre el mismo y la finalidad que se pretendía. (Doctrina jurisprudencial).

Su apreciación debe ser restrictiva.

El cliente demandante resulta ser gestor de profesión, por tanto se estima su suficiencia de conocimientos. En virtud de lo dispuesto por LMV, en el caso de clientes profesionales la entidad no tendría que obtener información sobre los conocimientos y experiencia del cliente

23. Juzgado de 1 instancia n 91 de Madrid. Sentencia de fecha 1 de septiembre de 2010. P. Ordinario nº 1641/09

Estima la demanda. Declara nulos los contratos de gestión de riesgos financieros suscritos por error en el consentimiento sobre su esencia. En virtud de lo dispuesto por la Ley 7/1998 de Condiciones Generales de la Contratación, artículo 8, se exige siempre en los contratos claridad, sencillez, buena fe y justo equilibrio de las prestaciones en el contrato suscrito.

Queda de manifiesto el incumplimiento por parte de la entidad de los artículos 78bis y 79bis de la LMV, por falta de información.

24. Juzgado de 1ª Instancia nº 81 de Madrid. Sentencia de 18 de mayo de 2010. P. Ordinario nº 881/2009

Se acredita falta de realización del Teste de Idoneidad, sin embargo en virtud de lo dispuesto en la LMV, el perfil inversor carece de relevancia en las relaciones de depósito y administración de valores como la que unía al actor con la entidad, exigiéndose sólo este perfil en caso de prestación de servicio de asesoramiento en materia de inversiones, lo cual no consta que hiciese en ningún caso BANIF.

Por otro lado, el cliente había contratado otro producto similar en el pasado, lo que el juzgador valora como dato indicativo de experiencia del actor en este campo. Así, la entidad no incumplía lo dispuesto por el artículo 79 bis de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores.

10. Juzgado de 1ª Instancia nº 6 de Gijón. Sentencia 21 de Enero de 2010. P. Ordinario nº 584/2009

Se estima la demanda en su contra. El juzgador declara nulo el contrato de gestión de riesgos financieros (contrato de alto riesgo SWAP) por no haber sido consecuentemente informado el cliente.

Aplicación de los artículos 1.261 y 1.262 del CC, la LMV, y fundamentalmente el 1.266: error por vicio en el consentimiento, debiendo resultar, aquél, excusable.

25. Juzgado de 1ª Instancia nº 91 de Madrid Sentencia de fecha 1 de septiembre de 2010 P. Ordinario nº 1641/09

Estima la demanda. Declara nulos los contratos de gestión de riesgos financieros suscritos por error en el consentimiento sobre su esencia. En virtud de lo dispuesto por la Ley 7/1998 de Condiciones Generales de la Contratación, artículo 8, se exige siempre en los contratos claridad, sencillez, buena fe y justo equilibrio de las prestaciones en el contrato suscrito.

Queda de manifiesto el incumplimiento por parte de la entidad de los artículos 78bis y 79bis de la LMV, por falta de información.

26. Juzgado de 1ª Instancia nº 2 de Mahón. Sentencia de fecha 27 de julio de 2010. P. Ordinario nº 357/10

Se trata de un contrato de "seguro" para la subida de tipo de interés (en realidad SWAP o permuta financiera) para préstamo hipotecario.

Se estima la demanda por vicio en el consentimiento por falta de información adecuada, a pesar de existir Teste de idoneidad.

27. Audiencia Provincial de Madrid. Sección 9ª. Sentencia 10 de julio de 2009. R. de Apelación 564/2008.

Cabe resaltar el análisis que el juzgador realiza del error como vicio del consentimiento, aludiendo a la necesidad de que su interpretación se lleve a cabo de forma restrictiva (art. 1266), imponiendo la carga de la prueba respecto de su excusabilidad a la parte que lo alega.

Se desestima la demanda y el recurso, absolviendo al banco.

Se aplica el criterio del consentimiento prestado de forma negligente en base a error inexcusable o que hubiera podido ser evitado por el consumidor de haber empleado una diligencia media o regular en el momento de la contratación. "No es normal firmar un contrato sin leerlo o comprenderlo. De ahí la importancia de los test de conveniencia e idoneidad (si corresponde) y la información cuya correcta facilitación al cliente es obligada.

STS de 18 de abril del 78; "para que el error en el consentimiento invalide el contrato es indispensable que recaiga sobre la sustancia de la cosa que constituye su objeto.....asimismo se requiere que ha de ser esencial y excusable, lo que se deduce de los requisitos de autoresponsabilidad y buena fe (art 7 CC).

28. Audiencia Provincial de Ávila. Sección 1ª. Sentencia 9 de septiembre de 2010.R. Apelación 225/2010.

Estima el Recurso, revocando sentencia estimatoria presentada por la otra parte. El Juzgador realiza un análisis del error como vicio del consentimiento, debiendo entenderse éste de forma restrictiva.

Se impone la carga de la prueba respecto del carácter excusable de dicho error para que pudiera llegar a invalidar el contrato a la parte que lo alega.

Se considera suficientemente acreditada la observación de las obligaciones dispuestas por el artículo 79 y ss. de la Ley del Mercado de Valores 24/88 modificada por la Ley 47/2007 de 19 de Diciembre en cuanto al comportamiento diligente y transparente que las entidades que presten servicios de inversión deberán prestar en interés de sus clientes, así como en sus disposiciones reglamentarias de desarrollo.

Asimismo, la información que aquellas faciliten a estos últimos deberá ser clara, imparcial y no engañosa, en virtud del art 79bis de la misma ley.

Es por esto por lo que su Señoría no detecta que la empresa hubiera sufrido error, ni que éste hubiera recaído sobre la sustancia de la cosa objeto del contrato, no invalidando, así, el consentimiento, sin poder, en su virtud, decretarse su nulidad. Art 1261 y ss. del CC.

29. Audiencia Provincial de Ciudad Real. Sección 1ª.Sentencia de 18 de junio de 2009.

Se trata de un contrato de permuta financiera (SWAP). Se estima el recurso del Banco Santander, que es absuelto por entenderse el contrato de carácter aleatorio con tintes especulativos, afirmándose además, que su mecánica es sencilla y fácilmente comprensible.

30. Audiencia Provincial de Ávila. Sección 1ª. Sentencia 9 de septiembre de 2010.

Estima el Recurso, revocando sentencia estimatoria presentada por la otra parte.

El Juzgador realiza un análisis del error como vicio del consentimiento, debiendo entenderse éste de forma restrictiva.

Se impone la carga de la prueba respecto del carácter excusable de dicho error para que pudiera llegar a invalidar el contrato a la parte que lo alega.

Se considera suficientemente acreditada la observación de las obligaciones dispuestas por el artículo 79 y ss. de la Ley del Mercado de Valores 24/88 modificada por la Ley 47/2007 de 19 de Diciembre en cuanto al comportamiento diligente y transparente que las entidades que presten servicios de inversión deberán prestar en interés de sus clientes, así como en sus disposiciones reglamentarias de desarrollo.

Asimismo, la información que aquellas faciliten a estos últimos deberá ser clara, imparcial y no engañosa, en virtud del art 79bis de la misma ley.

Es por esto por lo que su Señoría no detecta que la empresa hubiera sufrido error, ni que éste hubiera recaído sobre la sustancia de la cosa objeto del contrato, no invalidando, así, el consentimiento, sin poder, en su virtud, decretarse su nulidad. Art 1261 y ss. del CC.

31. Audiencia Provincial de Ciudad Real. Sección 1ª. Sentencia de 18 de junio de 2009.

Se estima el recurso del Banco Santander, que es absuelto por entenderse el contrato de carácter aleatorio con tintes especulativos, afirmándose además, que su mecánica es sencilla y fácilmente comprensible.

32.- Juzgado de lo Mercantil N°... 7 de Barcelona, S de 17 May. 2011:

En relación con el contrato de swap lo define como:

”Juzgado Mercantil número 2 de Barcelona, que "las operaciones de permuta financiera o swaps constituyen contratos en los que dos agentes económicos acuerdan intercambiar flujos monetarios, expresados en una o varias divisas, calculados sobre diferentes tipos o índices de referencia que pueden ser fijos o variables, durante un cierto período de tiempo. Dichos contratos pueden revestir diversas modalidades en función del objeto de la permuta, pudiéndose distinguir entre swaps de tipos de interés, de divisas, de commodities o de materias primas y de acciones...”

33.- Sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 1 de Málaga de 4 de junio de 2008:

En relación con la naturaleza jurídica del contrato de swap lo define como:

(...) Consiste básicamente en un acuerdo entre dos partes para intercambiar diversas cantidades de dinero en diferentes fechas del futuro. Estas cantidades se determinan mediante una fórmula que debe ser igual a la diferencia

entre los flujos de caja generados por dos operaciones financieras diferentes. Lo que hace el Swap es intercambiar los flujos de caja generados por una operación financiera, por los flujos de caja generados por otra operación financiera. En el marco de dichas operaciones el resultado de las mismas configurará una deuda o un derecho de crédito del hoy concursado que se ingresará en la forma determinada en el contrato

34.- Audiencia Provincial de Zaragoza, Sección 5ª, S de 20 Jun. 2011

“...La ley 47/07, de 19 -diciembre (LA LEY 12697/2007) traspone la famosa Directiva 2004/39 CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004 , relativa a los

mercados de instrumentos financieros por la que se modificaban directivas procedentes. Denominada MIFID (Markets in Financial Instrument Directive) y que marca una pauta no sólo continuista con la protección de la clientela de tales productos, sino que la implementa. Pasando a través de la citada ley 47/07 a nuestra ley 24/88, de 28 de julio (LA LEY 1562/1988), del Mercado de Valores.

Entre las finalidades fundamentales de la Directiva está la de proteger a los inversores y asegurar el funcionamiento armónico de los mercados de valores. Para ello se precisa de un régimen global de transparencia a fin de que los participantes en el mercado puedan evaluar en todo momento las condiciones de la operación que están sopesando y puedan comprobar a posteriori las condiciones en las que se llevó a cabo (considerado 44). Por ello -concluye en su considerado 71- el objetivo es crear un mercado financiero en el que los inversores estén realmente protegidos e impedir que la opacidad o distorsión de un solo mercado pueda afectar al funcionamiento del sistema europeo.

Así que en sus arts. 14 y 19 exige a las empresas de inversión -a través de los Estados- que aseguren una negociación justa y ordenada, con criterios objetivos, con una información pública suficiente para que sus usuarios puedan formarse una opinión certera sobre la inversión, " teniendo en cuenta tanto la naturaleza de los usuarios como los tipos de instrumentos negociados" . Con información clara a los usuarios "de sus responsabilidades respectivas con relación a la liquidación de las operaciones ejecutadas en el sistema". Así que las empresas de inversión deberán de tomar "las medidas necesarias para facilitar la liquidación eficiente de las operaciones...".

Por ello, concreta el art. 19, la información al posible usuario ha de ser "comprensible", entre otras cuestiones en lo relativo a gastos y costes asociados, "de modo que les permita, en lo posible, comprender la naturaleza y los riesgos del servicio de inversión y del tipo específico de instrumento financiero que se ofrece y, por consiguiente, puedan tomar decisiones sobre la inversión con conocimiento de causa"

.....Para lo cual la empresa de inversión habrá de obtener la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia en su ámbito del usuario, los objetivos de inversión del cliente, para así recomendarle los servicios de inversión de instrumentos financieros que más le convengan.

Sin embargo, a juicio de este tribunal aún ofrece una mayor claridad el desequilibrio que las condiciones pactadas constituyen para el consumidor. Calificativo que le es aplicable al demandante (art. 3 R.D. leg 1/07), puesto que, como ya expusimos, este tipo de mercado tan especializado no es estrictamente el propio del ámbito profesional de un corredor de seguros.

Los arts. 80 y 82 del citado R.D. leg. 1/07 exigen claridad, concreción y sencillez en la redacción de la cláusula no negociadas individualmente, sin reenvíos y con posibilidad de comprensión directa. ¿Por eso quizás no estamos ante productos "idóneos" ni "convenientes" para un consumidor?

Pero, además, exigen "justo equilibrio" de derechos y obligaciones, calificándose como "abusiva" la que origina un "desequilibrio importante" y determinan la falta de "reciprocidad".

35.- Audiencia Provincial de Madrid. Sección 9ª. Sentencia 10 de julio de 2009.

“...Cabe resaltar el análisis que el juzgador realiza del error como vicio del consentimiento, aludiendo a la necesidad de que su interpretación se lleve a cabo de forma restrictiva (art. 1266), imponiendo la carga de la prueba respecto de su excusabilidad a la parte que lo alega. Se desestima la demanda y el recurso, absolviendo al banco. Se aplica el criterio del consentimiento prestado de forma negligente en base a error inexcusable o que hubiera podido ser evitado por el consumidor de haber empleado una diligencia media o regular en el momento de la contratación. "No es normal firmar un contrato sin leerlo o comprenderlo. De ahí la importancia de los test de conveniencia e idoneidad (si corresponde) y la información cuya correcta facilitación al cliente es obligada.

STS de 18 de abril del 78; "para que el error en el consentimiento invalide el contrato es indispensable que recaiga sobre la sustancia de la cosa que constituyes su objeto.....asimismo se requiere que ha de ser esencial y excusable, lo que se deduce de los requisitos de autoresponsabilidad y buena fe (art 7 CC).

36- Juzgado de 1ª Instancia nº 81 de Madrid. Sentencia de 18 de mayo de 2010. P. Ordinario nº 881/2009

Se acredita falta de realización del Test de Idoneidad, sin embargo en virtud de lo dispuesto en la LMV, el perfil inversor carece de relevancia en las relaciones de depósito y administración de valores como la que unía al actor con la entidad, exigiéndose sólo este perfil en caso de prestación de servicio de asesoramiento en materia de inversiones, lo cual no consta que hiciese en ningún caso BANIF.

Por otro lado, el cliente había contratado otro producto similar en el pasado, lo que el juzgador valora como dato indicativo de experiencia del actor en este campo. Así, la entidad no incumplía lo dispuesto por el artículo 79 bis de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores.

En último lugar la sentencia resalta que en este caso concreto a la ausencia de Test de idoneidad no se le puede imputar el resultado fallido de la inversión del actor, toda vez que éste es fruto de la quiebra de la entidad emisora y no del comportamiento del producto vinculado.

37.- Audiencia Provincial de Madrid. Sección 9ª. Sentencia 10 de julio de 2009. R. de Apelación 564/2008.

Cabe resaltar el análisis que el juzgador realiza del error como vicio del consentimiento, aludiendo a la necesidad de que su interpretación se lleve a cabo de forma restrictiva (art. 1266), imponiendo la carga de la prueba respecto de su excusabilidad a la parte que lo alega.

Se aplica el criterio del consentimiento prestado de forma negligente en base a error inexcusable o que hubiera podido ser evitado por el consumidor de haber empleado una diligencia media o regular en el momento de la contratación. "No es normal firmar un contrato sin leerlo o comprenderlo. De ahí la importancia de los test de conveniencia e idoneidad (si corresponde) y la información cuya correcta facilitación al cliente es obligada.

STS de 18 de abril del 78; "para que el error en el consentimiento invalide el contrato es indispensable que recaiga sobre la sustancia de la cosa que constituye su objeto.....asimismo se requiere que ha de ser esencial y excusable, lo que se deduce de los requisitos de autoresponsabilidad y buena fe (art 7 CC).

39.- Tribunal Supremo sentencia 626/2013, de 29 octubre 2013

“es reiterada doctrina de esta Sala la de que los vicios del consentimiento sólo son apreciables en juicio si existe una prueba cumplida de la existencia y realidad de los mismos, cuya prueba incumbe a la parte que los alega” (Sentencia de 1 de febrero de 2006, RJ 2006/2699). Asimismo, y como indica la Sentencia de 9 de octubre de 2006 de la Audiencia Provincial de Madrid (JUR 2007/85367):

“En cuanto al error invalidante del consentimiento, la Sala Primera del Tribunal Supremo tiene declarado que la apreciación de los vicios del consentimiento ha de estar fundamentada y no sostenida en meras conjeturas (Sentencia de 13 de diciembre de 2000) y por lo mismo que la libertad del consentimiento ha de presumirse (Sentencia de 6 de diciembre de 1985 que, a su vez, cita las de 27 de febrero de 1964, 15 de diciembre de 1966, 13 de octubre de 1967 y 21 de marzo de 1970)”.

40.- Sentencia de la Audiencia Provincial de las Palmas de 20 de febrero de 2003 (AC 2004/299), que con numerosas referencias a la jurisprudencia del Tribunal Supremo, resume cuáles son los requisitos para apreciar la existencia de un error invalidante:

“Resumiendo la doctrina expuesta (SSTS de 14-febrero [RJ 1994, 1469], 29-marzo [RJ 1994, 2304] y 7-mayo-1994 [RJ 1994, 3890] podría señalarse que sólo existe un error invalidante respecto del contrato cuando concurren simultáneamente los siguientes requisitos:

a) Que sea esencial, es decir, que la cosa objeto del contrato no tenga alguna de las condiciones que se le atribuyen y aquella de la que carece sea, precisamente, la, que, de manera primordial y básica atendida la finalidad de dicho contrato, motivó la celebración del mismo.

b) Que, aparte de no ser imputable al que lo padece, el referido error no haya podido ser evitado mediante el empleo, por el que lo padeció, de una diligencia media o regular [...].

La función básica del requisito de la excusabilidad es impedir que el ordenamiento proteja a quien ha padecido el error, cuando éste no merece esa protección por su conducta negligente, trasladando entonces la protección a la otra parte contratante, que la merece por la confianza infundada por la declaración. En este sentido la jurisprudencia ha venido utilizando el criterio de la imputabilidad del error a quien lo invoca y el de la diligencia que le era exigible, en la

idea de que cada parte debe informarse de las circunstancias, y condiciones que son esenciales o relevantes para ella en los casos en que tal información le era accesible, debiéndose añadir, por último, que para apreciar esa diligencia exigible hay que determinar si la otra parte coadyuvó con su conducta al padecimiento del error y si la demandada obró con engaño o dolosamente, lo que a todas luces no ha quedado acreditado en autos [...]; todo lo cual está en consonancia con la idea expuesta más arriba según la cual la existencia del error invalidante a que se refiere el

Artículo 1266 del Código Civil ha de ser apreciado con extraordinaria cautela y carácter excepcional, en aras de la seguridad jurídica y del fiel y exacto cumplimiento de lo pactado".

41.- Tribunal Supremo Sentencia de 12 de julio de 2002, RJ 2002/7145 acerca de la inexcusabilidad del error:

"(...) de acuerdo con los postulados de la buena fe el requisito de la excusabilidad tiene por función básica impedir que el ordenamiento proteja a quien ha padecido el error cuando éste no merece esa protección por su conducta negligente".

42.- Tribunal Supremo Sentencia de 23 de junio de 2009 (RJ 2009/4230):

"(...) se niega protección a quien, con el empleo de la diligencia que era exigible en las circunstancias concurrentes, habría conocido lo que al contratar ignoraba y, en la situación de conflicto producida, se concede dicho amparo a la otra parte contratante, confiada en la apariencia que genera toda declaración negocial seriamente emitida".

43.- Sentencia de 24 de enero de 2003 del Tribunal Supremo (RJ 2003/1995)

"(...) fue aceptada por los ahora recurrentes, o de los que traen causa, después de haber tenido a su disposición cuantos datos y planos eran necesarios para tener clara noticia e información del asunto, lo que supone que con un mediano estudio de los mismos, el error, claramente se habría puesto de manifiesto, a lo que hay que añadir que los recurrentes estuvieron siempre aconsejados y asistidos por su dirección letrada, por lo que sin duda el error, ha de calificarse de inexcusable y por lo tanto carece de virtualidad para producir la nulidad solicitada".

44.- Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de 10 de julio de 2010 (JUR 2009/363551)

“En modo alguno puede entenderse que sea esencial e inexcusable, en la medida que de existir el citado error pudo fácilmente evitarse por el ahora apelante con una mínima diligencia, pues del examen del contrato de permuta financiera de tipos de interés, folio 39 a 42, no se deduce que exista ninguna complejidad de sus cláusulas”.

45- El Tribunal Supremo Sentencia de 23 de junio de 2009 (RJ 2009/4230):

“(…) se niega protección a quien, con el empleo de la diligencia que era exigible en las circunstancias concurrentes, habría conocido lo que al contratar ignoraba y, en la situación de conflicto producida, se concede dicho amparo a la otra parte contratante, confiada en la apariencia que genera toda declaración negocial seriamente emitida”.

46.- Sentencia de 24 de enero de 2003 del Tribunal Supremo (RJ 2003/1995):

“(…) fue aceptada por los ahora recurrentes, o de los que traen causa, después de haber tenido a su disposición cuantos datos y planos eran necesarios para tener clara noticia e información del asunto, lo que supone que con un mediano estudio de los mismos, el error, claramente se habría puesto de manifiesto, a lo que hay que añadir que los recurrentes estuvieron siempre aconsejados y asistidos por su dirección letrada, por lo que sin duda el error, ha de calificarse de inexcusable y por lo tanto carece de virtualidad para producir la nulidad solicitada”.

47.- Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de 10 de julio de 2010 (JUR 2009/363551)

“En modo alguno puede entenderse que sea esencial e inexcusable, en la medida que de existir el citado error pudo fácilmente evitarse por el ahora apelante con una mínima diligencia, pues del examen del contrato de permuta financiera de tipos de interés, folio 39 a 42, no se deduce que exista ninguna complejidad de sus cláusulas”.

48.- Sentencia 200/2006 de la Audiencia Provincial de Córdoba (Sección 2ª), de 31 de julio de 2006 (jur\2007\145897)

Esta Sentencia declara la validez de las operaciones suscritas aun sin la firma de un contrato marco. De ella hay que resaltar lo siguiente:

“SEGUNDO.- Partiendo de ello la demanda pretende la nulidad de dicho contrato marco y de la confirmación de la operación Collar. Dicha nulidad se basa, según el apelante en la firma de lo no solicitado en una situación abusiva creada por el propio Banco Urquijo, al ofrecer un instrumento de financiación complejo e ininteligible, produciéndose un error que recae sobre la naturaleza misma del negocio, sobre el objeto y la causa del contrato. Se dice también por el recurrente que existe falta de claridad y transparencia que determinan que se produzcan situaciones injustas de excesiva onerosidad y desequilibrio distintas de lo efectivamente querido. Se habla también de documentos incomprensibles, carentes de concreción e incluso de cláusulas sorprendidas. En definitiva, todo la tesis del apelante se dirige a la aplicación de la ley de condiciones generales de contratación de 13-4-98, cuyo régimen trata de equilibrar los intereses de las partes frente a las cláusulas predispuestas por una de ellas (el predisponente) frente a la otra (el adherente), que tiene una posición económica e incluso jurídica es inferior, cuyas cláusulas tienen que ser "impuestas" a tenor del art. 1º de la citada ley.

Por cláusula impuesta hay que entender que se ha obligado al otro contratante a asumirla y aceptar su contenido dentro del contrato si realmente quiere contratar con el predisponente, lo que conlleva que no haya negociación individual como dice el art. 3.2 de la Directiva 93/13 de la CEE no existe tal negociación individual cuando el adherente no haya podido influir en su contenido.

Pues bien en el caso que nos ocupa hay que ver en primer lugar si las cláusulas tachadas de ilegibles, abusivas, etc... han sido realmente impuestas en los términos que anteceden, a lo que ha de añadirse si de alguna manera la misma representante legal de Beloyana, S.A, ha sido inducida a error.

La juzgadora de instancia, en tesis que este Tribunal comparte, entiende que ni ha existido imposición ni tampoco error invalidante del consentimiento con entidad para producir la nulidad del contrato.

Nadie duda de la complejidad que presentan los contratos Cap y Floor que firmó la Sra. Beatriz , pero también es indudable cuál era la voluntad de la misma, o, si queremos sus propósitos que le llevaron a contratar, aceptando la fórmula que le proponía Banco Urquijo, a quien acudió después de consultar con otras entidades bancarias, todo lo cual demuestra que sabía exactamente lo que quería, esto es, buscar fórmulas para ponerse a cubierto frente a las alteraciones de los tipos de interés, de manera que una vez conocida la oferta la aceptó por lo que, como dice la S. AP de Sevilla de 15-5-99 , el requisito del consentimiento configurado por el art. 1261 del C.C . como elemento integrador del contrato no se encuentra alterado ni condicionado en forma alguna por lo que difícilmente cabe hablar de cláusulas impuestas puesto que el núcleo de dicho consentimiento estaba nítidamente perfilado antes de aceptarlo, y, como afirma la S. De la A.P. de Murcia de 1-2-02 las normas protectoras de los consumidores y usuarios en materia de condiciones generales no son aplicables a los elementos esenciales del contrato por ser una cuestión que debe quedar remitida a la autonomía de las partes y al juego de las reglas del mercado.

Por la parte apelante se insiste en la situación de desequilibrio entre la firmante (actora) y los técnicos del Banco mucho mejor preparados, pero ello no empece a lo ya dicho, y entendemos que no es necesario que las negociaciones previas sean meticulosas pues basta con que el firmante se entere pues ni se trata de una persona inculta, ni puede afirmarse que no ha sido debidamente asesorada, debiendo entenderse según las reglas del criterio humano que nadie es tan ingenuo como para firmar sin saber lo que firma, máxime cuando la fórmula que le brindaba el banco era la que ella iba buscando.

Lo que realmente ha ocurrido es que en lugar de producirse una elevación de los tipos de interés (Euribor) lo que hubiese beneficiado a la actora, se ha originado una bajada, lo que le perjudica. Pero ella sabía del carácter aleatorio que firmaba”.

49.- Sentencia 75/2009 de la Audiencia Provincial de Madrid (Sección 13ª) de 9 de marzo de 2009 (jur\2009\236141)

Esta sentencia desestima la pretensión de nulidad por error en el consentimiento, al considerar que los términos del contrato son lo suficientemente claros como para permitir la emisión de una declaración de voluntad recepticia, plenamente consciente, y por ello vinculante. Asimismo, declara que los contratantes manifestaron de modo expreso conocer y aceptar los riesgos inherentes a la operación. Destacamos lo siguiente:

“SEGUNDO.- El recurso es inaceptable, pues además de los acertados argumentos contenidos en la sentencia impugnada a los que, por su genérica aceptación, nos remitimos, es lo cierto que: 1.- los términos y contenido del documento de confirmación de permuta son lo suficientemente claros para permitir la emisión de una declaración de voluntad recepticia plenamente consciente y por ello vinculante, máxime cuando los contratantes manifiestan de modo expreso conocer y aceptar los riesgos inherentes a la operación, actuando sobre la base de sus propias estimaciones; 2.- que Modelcar tiene admitido (Ver hecho segundo, párrafo segundo, del escrito de demanda), y además así lo declaró en el juicio Doña Gracia , que recibió para su firma el contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF), tal y como se habría acordado, en una fecha posterior a la suscripción de la Confirmación de Permuta; sin embargo, ni en ese momento, ni en el dilatado período que transcurrió (más de un año) hasta que el Banco Santander Central Hispano efectuó en el mes de diciembre de 2004 un cargo en su cuenta por importe de 5.300 euros, conforme al documento cuestionado, no manifestó disconformidad alguna a dicha entidad bancaria ni postuló la ineficacia del negocio jurídico que incorpora, ni requirió la firma del complementario C.M.O.F. o pospuso los efectos de aquél a la suscripción de este, como consta al folio 66, solo el 21 de febrero de 2005 es cuando Modelcar manifestó al Banco Santander Central Hispano su "mas profundo malestar por la postura adoptada por esa entidad respecto a un supuesto contrato de permuta de tipo de interés suscrito..."; 3.- que al pactarse expresamente que, en caso de discrepancia entre lo dispuesto en el C.M.O.F. y la Confirmación, prevalecerá lo dispuesto en esta última, ningún perjuicio puede esgrimirse con base en unas condiciones más gravosas derivadas de la aplicación del C.M.O.F.; y 4 .- que, además de ostentar autonomía y fuerza vinculante propia la confirmación de permuta y no probarse que ninguno de los cargos efectuados por el Banco Santander Central Hispano se apartase o contradijese sus términos o halle sustento en un documento no suscrito entre las partes, el Banco de España, en respuesta a la reclamación formulada por Modelcar, el 17 de

noviembre de 2005 informó, entre otros extremos, "que por la propia confirmación de permuta es perfectamente posible conocer la operación y lo que la misma implica desde el punto de vista financiero, sin que sea preciso ningún otro documento adicional", y " que los términos financieros de la operación están válidamente acordados con el cliente" - folios 73 a 77-.

En definitiva, no se aprecia vicio alguno en el consentimiento que invalide o produzca la ineficacia (no demandada) del negocio jurídico, ni concurren circunstancias que permitan inferir error en el pago de lo que con una antelación superior al año se conocía que era adeudado”.

50.- En el mismo sentido, la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil 1º de Bilbao de 15 de octubre de 2009 y la Sentencia de 9 de marzo de 2009 de la Audiencia Provincial de Madrid.

51.- Sentencia núm. 576/2010 de la Audiencia Provincial de Zaragoza, Sección 5ª, de 4 Octubre 2010 (JUR 2010/374176).

Esta Sentencia desestima la pretensión de anulabilidad del contrato por error en el consentimiento por entender que la información facilitada al cliente era suficiente y que además, no se trataba de un producto de inversión especulativa, sino que se trataba de un derivado cuya finalidad era la estabilización de los costes financieros. A la referida sentencia establece:

“Estos claros términos de la operación, puestos en relación con la deuda cuyos intereses pretendía estabilizar, que, ha de suponerse era toda ella financiada a interés variable -otra cosa no se ha acreditado y era la actora la que tenía tal carga de la prueba con arreglo a los principios de facilidad y proximidad probatoria (art. 217.7 de la LEC)-, determina en consecuencia un mecanismo nada especulativo y lejos de la condición de producto de inversión pregonada por la actora. Así, si los tipos de interés de los Arrendamientos suscritos por la actora son altos, existirán, al aplicar el clausurado del contrato, unos abonos a favor de la actora; si los tipos bajan, la aplicación de las condiciones pactadas, determinará un saldo favorable al banco que se plasmará en un cargo en la cuenta de la actora. En definitiva, el

producto servía, como los empleados del banco pregonaron en juicio reiteradamente, para estabilizar los tipos de interés, de tal manera que subiese o bajase el interés Euribor, el actor siempre tenía un coste financiero cercano al 4,65 %, pues si los interés financieros subían, la aplicación del contrato swap le generaba abonos, y si bajaban le generaba cargos, esto es, como muy gráficamente postuló la Sra. Carolina , funcionan los contratos financieros y el swap como vasos comunicantes, añade la Sala, que siempre mantienen el nivel del coste financiero en torno al 4,5%. Se trataba, en definitiva, de una operación de cobertura.

Ciertamente, el producto guarda alguna complejidad, pero en modo alguno puede estimarse que resulta inasequible a un administrador de una sociedad que contrae numerosos créditos en el marco de su actividad y que incluso suscribe en las mismas fechas otro contrato de gestión de riesgos financieros o permuta financiera con otra entidad.

Resulta claro de lo explicado que no se trataba, como tantas veces postuló la actora, de un seguro, ni siquiera gratuito, como ella alegó, aunque realmente su coste así lo sea, pues la ganancia la entidad la obtiene, no de que suban o bajen los tipos, sino de la comisión que obtiene por la colocación de dicho producto a sus clientes, que le genera una comisión sobre la cantidad global que somete a la permuta. Si atendemos al documento nº 18 de la contestación la comisión era de 1,3276 % por la cantidad total que la demandada contrató -la suma global de 54.068.221,48 euros-.

Tampoco era un producto de inversión especulativa, pues la contratación del derivado tenía como fundamento la previa existencia de un pasivo financiado, de tal manera que la relación explicada entre una y otras operaciones, la permuta de tipos de interés y las financiadas, determinaban una estabilización de los costes financieros ocasionados por las primeras.

Por tanto, a la vista de la prueba, de la declaración del actor y de los documentos por él suscritos, puede concluirse que la información fue suficiente para formar su criterio, sin que pueda hablarse de error en el consentimiento y sin que, por otro lado, pueda estimarse razonablemente dada la legislación aplicable a la fecha del contrato que era exigible la elaboración y entrega de un documento con el perfil inversor del cliente y la explicación de las características y naturaleza del producto. Por ello, tanto la falta de información como, la consecuencia pretendida, la existencia de un vicio del consentimiento y la consiguiente anulabilidad del contrato, han de ser rechazadas, con desestimación del motivo del recurso en

todos estos extremos y aceptando y dando por reproducidos a mayor abundamiento los argumentos del juez a quo. “

52.- Sentencia núm. 358/2009 de la Audiencia Provincial de Madrid, Sección 9ª, de 10 de julio de 2009.

En esta sentencia establece que no existe error esencial e inexcusable en aquellos supuestos en que el citado error puede fácilmente evitarse con una mínima diligencia. Destacamos lo siguiente:

“Cuarto.- Como tercer motivo del recurso de apelación se alega la infracción del artículo 1266 del C. civil, al entender que el Sr. Edemiro cuando firmó el contrato de permuta financiera, lo hizo por error, al desconocer los efectos jurídicos y económicos del mismo, y que fue firmado dada la situación de falta de liquidez en la que se encontraba en el momento de firmar el contrato.

En cuanto al error como vicio del consentimiento, esta Sección en sentencia de fecha 27 de noviembre de 2007 ha declarado "uno de los motivos que da lugar a la nulidad del contrato por defectos del consentimiento es el error, tal como establece el artículo 1261 del Código Civil , pero para que el error invalide el consentimiento tal como establece el artículo 1266 del Código Civil , es necesario que recaiga sobre la sustancia del objeto del contrato o sobre las condiciones esenciales de la misma. Siendo la doctrina legal recogida en la STS 10/4/99 de 6 de febrero , en cuanto al error como vicio del consentimiento, dice la Sentencia de esta Sala de 18 abril 1978 que «para que el error en el consentimiento invalide el contrato, conforme a lo dispuesto en el Art. 1265 del Código Civil es indispensable que recaiga sobre la sustancia de la cosa que constituye su objeto o sobre aquellas condiciones de la misma que principalmente hubieren dado lugar a su celebración- Art. 1266.1º . y Sentencias de 16 octubre 1923 y 27 octubre 1964 - que derive de hechos desconocidos por el obligado voluntariamente a contratar - Sentencias de 1 julio 1915 y 26 diciembre - que no sea imputable a quien lo padece -Sentencias de 21 octubre 1932 y 16 diciembre 1957 - y que exista un nexo causal entre el mismo y la finalidad que se pretendía en el negocio jurídico concertado -Sentencias de 14 junio 1943 y 21

mayo 1963 -»; de otra parte, como recoge la Sentencia de 18 febrero 1994 , según la jurisprudencia para ser invalidante el error padecido en la formación del contrato, además de ser esencial, ha de ser excusable, requisito que el Código no menciona expresamente y que se deduce de los requisitos de auto responsabilidad y buena fe, este último consagrado hoy en el Art. 7 del Código Civil; es inexcusable el error (Sentencia 4 enero 1982), cuando pudo ser evitado empleando una diligencia media o regular; de acuerdo con los postulados del principio de la buena fe, la diligencia ha de apreciarse valorando las circunstancias de toda índole que concurran en el caso, incluso las personales, y no sólo las de quien ha padecido el error, sino también las del otro contratante pues la función básica del requisito de la excusabilidad es impedir que el ordenamiento proteja a quien ha padecido el error cuando éste no merece esa protección por su conducta negligente, trasladando entonces la protección a la otra parte contratante, que la merece por la confianza infundida en la declaración. Finalmente, ha de señalarse que, como establece la Sentencia de 30 mayo 1991, la apreciación del error sustancial en los contratos ha de hacerse con criterio restrictivo cuando de ello dependa la existencia del negocio; apreciación que tiene un sentido excepcional muy acusado (Sentencias de 8 mayo 1962 y 14 mayo 1968, RJ 1968\3733), antecedidas y seguidas por otras en el mismo sentido); ya que el error implica un vicio del consentimiento y no una falta de él".

En el presente caso el actor alega que firmó el contrato de permuta financiera sin siquiera proceder a leer su contenido, por la confianza que le ofrecía la entidad bancaria, ahora bien, con independencia de que no es habitual la firma de un contrato en general, y de forma especial con una entidad bancaria, sin que el contratante se entere del contenido del contrato que suscribe, en modo alguno de entender que existió el error que se alega, puede entenderse que sea esencial e inexcusable, en la medida que de existir el citado error pueden fácilmente evitarse por el ahora apelante con una mínima diligencia, pues del examen del contrato de permuta financiera de tipos de interés, folios 39 a 42, no se deduce que exista ninguna complejidad de sus cláusulas, en la medida que se vincula dicho contrato al Arrendamiento hipotecario fijando un tipo de interés fijo del 5.650 %, de lo que debe llegarse a la conclusión de que de haber actuado con una diligencia media el ahora apelante, de haber existido el error que se alega, podía haberse fácilmente haberse salvado con esa misma diligencia.

Por otro lado sin bien este mismo resultado se podría haber obtenido habiendo recogido en el contrato de Arrendamiento hipotecario, el tipo de interés fijo a que quedaba supeditado el Arrendamiento realizado, sin necesidad de firmar dos contratos uno en documento público,

como es el Arrendamiento hipotecario, y otro en documento privado como es el contrato de permuta financiera de tipos de interés, tal hecho por sí mismo en nada puede afectar a la validez y eficacia de ambos contratos entre las partes que los suscribieron, sin que el hecho práctico que el tipo de interés pactado en el contrato de Arrendamiento con garantía hipotecaria se modificara con efectos ínter partes, y no frente a terceros, no afecta a la validez y eficacia de dicho contrato de conformidad con lo establecido en los artículos 1225 y 1230 del C. Civil, en orden al valor probatorio de los documentos privados.”

53.- Sentencia núm. 440/10 de la Audiencia Provincial de A Coruña, Sección 6º, de 4 de noviembre de 2010.

En esta Sentencia se desestiman las pretensiones de la actora por entender que no existió error, en tanto que ésta conocía perfectamente la operación que suscribía y sus riesgos, sin que pueda considerarse influenciada por el Banco respecto a su conveniencia:

“Como principal fundamento fáctico de tal planteamiento, la actora presenta un “perfil” del Sr. García Rendo como persona inexperta en el mundo de los negocios y de las relaciones con las entidades de crédito, ingenua, crédula e incauta hasta el punto de que en los bancos le “colaban” productos financieros y firmaba papeles con total desconocimiento de lo que se trataba. Un planteamiento que pone en duda la seriedad de la demanda, porque, dejos de eso, resulta que el Sr. García Rendo es, según su propia declaración, el administrador de un grupo de seis empresas (sociedades mercantiles), de distintos ramos (“fundamentalmente”, se lee en el recurso, “dos estaciones de servicio, un supermercado, y tres sociedades de transporte de combustibles”) que facturan anualmente unos treinta millones de euros. [...]

No hay la menor prueba de esa vinculación entre tales contratos, y en principio uno podía otorgarse sin el otro. Pero aunque fuese como afirma la actora, no se entiende por qué tenía que aceptarse tal imposición, ni se explica qué le impedía acudir a cualquier otra entidad que no impusiese tal exigencia.

[...] ha de partirse del hecho insoslayable, de que la actora, por mano de su representante Sr. García Rendo, suscribió la siguiente cláusula, en el documento de “confirmación” de la permuta financiera: “Conocimiento de los riesgos de la Operación. Las partes manifiestan conocer y aceptar los riesgos inherentes o que puedan derivarse de la realización de esta Operación. Cada una de las partes manifiesta que no ha sido asesorada por la otra parte sobre la conveniencia de realizar esta Operación, y que actúa sobre la base de sus propias estimaciones y cálculos de riesgos”. O lo que es lo mismo, la demandante tenía un conocimiento tal de la operación y sus riesgos, que no tuvo dificultad en aceptarla, sin considerarse influenciada por el Banco respecto a su conveniencia”.

54.- En idéntico sentido, la Sentencia núm. 211/2010 de la Audiencia Provincial de Ávila, de fecha 9 de septiembre de 2010 (AC 2010/1371), sostiene que:

“En el presente caso, la entidad actora en la instancia alega que firmó el contrato de gestión de riesgos financieros sin comprender su contenido (así en prueba de interrogatorio de parte).

Sin embargo, con independencia de que no es habitual la firma de un contrato en general, y menos un contrato bancario, sin que el contratante se asesore o comprenda su contenido, en modo alguno puede entenderse que el error sea esencial o excusable, en la medida que, aunque pudiera existir tal error (que en este caso no se demuestra) pudo fácilmente evitarse por el Sr. Representante legal de la demandante en la instancia, aquí apelada, con una mínima diligencia consistente en la lectura de los documentos, pues las cláusulas del contrato de permuta financiera de tipos de interés, unidos a la contestación a la demanda, la mayoría de ellas se entienden sin dificultad; y, en caso de no comprenderse la solución era no firmar el contrato, o, caso de firmarle, haberse asesorado por personal competente”.

55.- Sentencia 69/2010 del Juzgado de Primera Instancia e Instrucción nº 3 de Alcalá de Guadaíra

El Juzgado desestima todas las pretensiones de la actora. La contundencia de la Sentencia merece que transcribamos parte de su razonamiento:

“Afirma que no se le informó convenientemente y que el producto ofertado no se ajustaba a su perfil, sin embargo, respecto a lo primero no es necesario que las negociaciones previas sean meticulosas pues basta con que el firmante se entere de lo que contrata pues ni se trata de una persona inculta, ni puede afirmarse que no ha sido debidamente asesorada, debiendo entenderse según las reglas del criterio humano que nadie es tan ingenuo como para firmar sin saber lo que firma, máxime cuando pudo pedir cuanta información hubiese considerado necesaria. Lo que realmente ha ocurrido es que en lugar de producirse una elevación del tipo de interés (Euribor) lo que hubiese beneficiado al actor, se ha originado una bajada, lo que le perjudica. Pero él sabía del carácter aleatorio que firmaba. Respecto al perfil, independientemente de cual fuera éste, sin obviar que el actor era un cliente titular de una variedad de productos financieros, lo cierto es que el actor buscaba un producto que asegurase un determinado tipo de interés, evitando con ello las subidas del mismo.”

56.- Sentencia 100/11, de 8 de abril, de la Audiencia Provincial de Córdoba

“no es razonable esa alegación de que pensó que se trataba de un seguro (...) Tampoco cabe desentenderse del tenor del contrato firmado, porque el representante citado diga que no leyó, que formó como colofón a la firma del crédito pero sin prestar atención, puesto que la firma de un documentos supone prestar conformidad a su contenido, existiendo una presunción en ese sentido”.

57.- Sentencia 1463/2010 del Juzgado de Primera Instancia nº 4 de Alcalá de Henares

Los hechos enjuiciados en esta resolución son similares a los de este procedimiento.

“En todo caso, si debe destacarse partiendo de la naturaleza específica de este tipo de contratos ya analizados en los Fundamentos precedentes, que se cumplieron por parte de la entidad bancaria todos los requisitos formales para la validez del mismo, y que desde el punto de vista de los requisitos de los contratos, los elementos esenciales establecidos en el artículo 1261 del Civil, se entienden cumplidos. Y ello por cuanto que el contrato suscrito fue objeto de

una primera reestructuración en fecha 30 de Agosto de 2007, esto es, sabiendo la entidad actora (y por ende sus representantes), las condiciones y efectos que el contrato generaba.

[...] las sucesivas reestructuraciones del contrato original tenían por objeto tratar de limitar o mitigar los posibles efectos adversos del sistema financiero, y por tanto que las liquidaciones resultasen positivos. De todo lo actuado no se percibe por tanto que exista error en el consentimiento, y ello por cuanto que la voluntad de la entidad actora, fue en todo momento clara y evidente de contratar un producto, el cual desde un primer momento estaba sometido a una serie de riesgos; téngase en cuenta que el actor no es un particular, sino una empresa con un nivel determinado de facturación, y por tanto, donde la actividad financiera y las situaciones de mercado son conocidas de forma mucha más rigurosa que en el caso de un particular. El hecho de que se pretenda la nulidad del contrato alegando el error en el consentimiento no puede admitirse, máxime si tenemos en cuenta que esa pretendida nulidad se produce en el momento en que las liquidaciones resultan negativas, [...]

Más ese es un riesgo que asume la persona que de forma voluntaria contrata un producto determinado. No puede alegarse error basándose en que el contrato es complejo, pues sin dudar de la complejidad a la que se ve sometido el contrato, no es menos cierto que esa complejidad no es la que determina el error, sino que lo que determina el error sería la falta de conocimiento del producto en sí y sus características esenciales.”

58.- Sentencia de la Audiencia Provincial de Pontevedra, 752/2012

“..Pues bien, siendo tal el planteamiento general que versa sobre la concurrencia de error excusable, ha de concretarse el análisis de este pleito en las circunstancias que determinaron en el caso enjuiciado la prestación del consentimiento por la demandante y, por ende, si en su momento conoció y comprendió el alcance y contenido de la operación decidiendo su aceptación, partiendo de que es inexcusable el error cuando pudo ser evitado empleando una diligencia media, apreciando en esta valoración las circunstancias de toda índole que concurran en el caso, con especial hincapié en ese imprescindible deber de información que permita que el contrata pueda tener un conocimiento razonable de lo que negocia en base a ese derecho a ser informado de forma veraz acerca del contrato, de manera que no induzca ni pueda inducir a

error en sus destinatarios y que no silencie datos fundamentales de los objetos del mismo, es decir, con una información completa e individualizada, sobre el objeto y condiciones del contrato. Ello, asimismo, ha de relacionarse con la específica preparación y conocimientos de tal contratante, es decir, individualizándose en el caso particular la construcción doctrinal y legal general...”.

“...Por ello en el presente caso la alegación de error en el momento de contratar no es sólo que carezca de prueba directa, sino que más bien los indicios existentes llevan a descartar su incidencia. El error lo relaciona, en realidad, la apelada con la percepción sobrevenida de la gravosidad del contrato ante una caída tan significada del Euribor como la que ocurrió. Pero tales consecuencias eran las que se derivaban de la aplicación de la tabla de datos susceptibles de ser apreciadas de antemano. Lo que realmente desestabilizó las previsiones es que la bajada del Euribor fuera tan aguda, lo que hizo emerger de forma cruda la naturaleza especulativa del contrato y que la actora debió evaluar, sin que sirva de excusa que la situación financiera de la empresa era tan necesitada de crédito, tan acuciante que decidió suscribir estos productos con tal de mantenerla.

En la medida de ello, es evidente que el perjuicio que para la actora podía derivar de la suscripción del contrato litigioso, habida cuenta del contenido obligacional de los contratos de préstamo y líneas de descuento que las partes litigantes tenían suscritos se originaría, en todo caso, en el supuesto de una bajada del EURIBOR y desde esta perspectiva, los elementos probatorios obrantes en autos no justifican, en modo alguno, que, al tiempo de suscribir el contrato cuya nulidad se insta, las previsiones fueran de una bajada de tipos por debajo de esos límites; teniendo en cuenta que en enero de 2006 el tipo del EURIBOR se encontraba al 2,824% y en octubre de 2007, al 4,647%, según datos oficialmente publicados. De igual modo, tampoco justifican que la actora hubiera dado su consentimiento a la conclusión del contrato inducido por manifestaciones de la entidad demandada respecto a la imprevisibilidad de una caída del EURIBOR por debajo de los límites anteriormente reseñados.

Por último, que el cumplimiento o incumplimiento sin más de la normativa citada en la sentencia de instancia no puede determinar la estimación ni la desestimación de la demanda, sino que ha de ponerse en relación con la forma y modo de prestación de ese consentimiento y

es de insistir en que de las pruebas practicadas no se deriva que ese consentimiento haya sido erróneamente prestado. Se sabía qué se contrataba y para qué, se mantuvo la validez y eficacia de la operación en tanto benefició y se intenta obtener su declaración de nulidad cuando perjudica, pero tanto el beneficio como el posible perjuicio eran conocidos y aceptados, hasta el punto paradigmático de que se procedió a contratar iguales productos con otras entidades, de ahí que este Tribunal considere se ha valorado erróneamente la prueba en relación con el deber de información de la entidad demandada, a la que se ha dado un trato generoso próximo al de una condición de consumidor que claramente no ostentaba....”

59.- Juzgado de 1ª Instancia de León. Sentencia de 3 de mayo de 2010. Juicio Ordinario 1705/09. Sentencia 153/10

El juzgador estima la demanda en su totalidad, concluyendo que el consentimiento de la actora estaba viciado cuando se procedió a la firma del contrato objeto de la controversia y que dicho vicio tuvo carácter esencial, pues de haber conocido aquella el riesgo que asumía con su firma no lo habría suscrito. Asimismo cobra, para el juzgador, sustancial importancia el incumplimiento por parte de la demandada de las exigencias contenidas en el artículo 79 bis de la Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores, a cuyo tenor las entidades que presten servicios de inversión deberán mantener en todo momento, adecuadamente informados a sus clientes. Además de las conclusiones hasta ahora expuestas, resulta de la prueba practicada, que la demandada (el banco) incumplió sustancialmente las obligaciones de transparencia e información recogidas en la normativa vigente, pues tanto el folleto informativo que se aporta junto a la demanda como el propio contrato impugnado adolecen de evidentes faltas de estos requisitos.

Finalmente se subraya por el tribunal la absoluta falta de concreción en el contrato del coste que para el cliente supone el desistimiento unilateral del contrato, lo que haber sido conocido por la actora, habría supuesto su renuncia.

60. Juzgado de primera Instancia nº2 de Antequera. Sentencia de 1 de Septiembre de 2010. J. Ordinario 1246/09.

Declara la nulidad del SWAP-Contrato de Permuta Financiera-. Por falta de información de las características de los productos financieros ofrecidos, que inducen al error del usuario a la hora de prestar su consentimiento por lo que este deviene viciado. El error del cliente o usuario vicia su consentimiento, lo que acarrea la nulidad del contrato y la restitución recíproca de las prestaciones, en virtud de lo dispuesto por los artículos 1261, 1265, 1266 y concordantes del CC.

En este caso el juzgador considera probado el cumplimiento suficiente por parte de BBVA de las obligaciones que impone el artículo 79.bis.7 de la Ley del Mercado de Valores, en relación a los artículos 73 y 74 del RD 217/2008, de 15 de febrero, limitándose la obligación del Banco demandado a someter al cliente al oportuno test de conveniencia, no así al de idoneidad, al haber declarado el cliente, expresamente no haber recibido del banco un servicio de asesoramiento en materia de inversiones.

Se alega en la demanda que la cláusula en el contrato de SWAP, en la que se regula el derecho del cliente a la cancelación anticipada del contrato, adolece de una absoluta inconcreción, dejando su determinación al arbitrio del Banco demandado, lo cual resultaría abusivo y por tanto nulo, sin embargo, al habersele negado a los actores su consideración de consumidores (en virtud de la definición que arroja el TR de la Ley General para la Defensa de los consumidores y usuarios), no puede hacerse el examen de si la cláusula en cuestión del contrato tipo resulta nula de pleno derecho por resultar abusiva, en virtud de lo dispuesto en el artículo 8.2 de la Ley 7/98 de Condiciones generales de la contratación de 13 de abril.

61. Juzgado de 1ª Instancia de Lugo. Sentencia 4 de noviembre de 2009. P. Ordinario 423/2009

Se desestima la demanda por considerar que el cliente estaba informado del contrato de intercambio de tipos -cuotas del préstamo hipotecario previo

62. Juzgado de 1ª Instancia nº 1 de O´Porriño . Sentencia de fecha 2 de noviembre de 2009.P. Ordinario 329/2009

Se desestima la demanda. Analiza el error que invalida el consentimiento, como defecto del mismo, que apareja la nulidad del contrato, del que se requiere que recaiga sobre la sentencia del objeto del contrato o sobre aquellas condiciones que principalmente hubiesen dado lugar a su celebración, que sea excusable, no imputable a quien lo padece y nexo causal entre el mismo y la finalidad que se pretendía. (Doctrina jurisprudencial).

Su apreciación debe ser restrictiva.

El cliente demandante resulta ser gestor de profesión, por tanto se estima su suficiencia de conocimientos. En virtud de lo dispuesto por LMV, en el caso de clientes profesionales la entidad no tendría que obtener información sobre los conocimientos y experiencia del cliente

62. Juzgado de 1ª Instancia nº 91 de Madrid. Sentencia de fecha 1 de septiembre de 2010. P. Ordinario nº 1641/09

Estima la demanda. Declara nulos los contratos de gestión de riesgos financieros suscritos por error en el consentimiento sobre su esencia. En virtud de lo dispuesto por la Ley 7/1998 de Condiciones Generales de la Contratación, artículo 8, se exige siempre en los contratos claridad, sencillez, buena fe y justo equilibrio de las prestaciones en el contrato suscrito.

Queda de manifiesto el incumplimiento por parte de la entidad de los artículos 78bis y 79bis de la LMV, por falta de información.

63. Juzgado de 1ª Instancia nº 81 de Madrid. Sentencia de 18 de mayo de 2010. P. Ordinario nº 881/2009

Se acredita falta de realización del Teste de Idoneidad, sin embargo en virtud de lo dispuesto en la LMV, el perfil inversor carece de relevancia en las relaciones de depósito y administración de valores como la que unía al actor con la entidad, exigiéndose sólo este perfil en caso de en caso de prestación de servicio de asesoramiento en materia de inversiones, lo cual no consta que hiciese en ningún caso BANIF.

Por otro lado, el cliente había contratado otro producto similar en el pasado, lo que el juzgador valora como dato indicativo de experiencia del actor en este campo. Así, la entidad no incumplía lo dispuesto por el artículo 79 bis de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores.

64. Juzgado de 1ª Instancia nº 6 de Gijón. Sentencia 21 de Enero de 2010. P. Ordinario nº 584/2009

El juzgador declara nulo el contrato de gestión de riesgos financieros (contrato de alto riesgo SWAP) por no haber sido consecuentemente informado el cliente.

Aplicación de los artículos 1.261 y 1.262 del CC, la LMV, y fundamentalmente el 1.266: error por vicio en el consentimiento, debiendo resultar, aquél, excusable.

65. Juzgado de 1ª Instancia nº 91 de Madrid Sentencia de fecha 1 de septiembre de 2010 P. Ordinario nº 1641/09

Estima la demanda. Declara nulos los contratos de gestión de riesgos financieros suscritos por error en el consentimiento sobre su esencia. En virtud de lo dispuesto por la Ley 7/1998 de Condiciones Generales de la Contratación, artículo 8, se exige siempre en los contratos claridad, sencillez, buena fe y justo equilibrio de las prestaciones en el contrato suscrito.

Queda de manifiesto el incumplimiento por parte de la entidad de los artículos 78bis y 79bis de la LMV, por falta de información.

66. Juzgado de 1ª Instancia nº 2 de Mahón. Sentencia de fecha 27 de julio de 2010. P. Ordinario nº 357/10

Se trata de un contrato de "seguro" para la subida de tipo de interés (en realidad SWAP o permuta financiera) para préstamo hipotecario.

Se estima la demanda por vicio en el consentimiento por falta de información adecuada, a pesar de existir Teste de idoneidad.

El cliente firma todos los documentos contractuales en unidad de acto, estimando el Juzgador que se trata de demasiada información para ser asimilada en el acto.

Se aplica legislación habitual, destacando RDL 2/2003 de 25 de Abril, concretamente su artículo 19, por el que se obliga a informar a los deudores hipotecarios con préstamos a tipo de interés variable, sobre los instrumentos de cobertura del riesgo de incremento del tipo que tenga el banco.

67.- Juzgado de 1ª Instancia de Bergara nº3. Sentencia de fecha 23 de marzo de 2010 P. Ordinario 317/2009

Estima la demanda. Declara la nulidad de contrato SWAP y la de abonos y cargos con intereses y costas. Vicio en el consentimiento por error. Se aduce falta de información precontractual.

68. Juzgado de 1ª Instancia de Bergara nº3. Sentencia de fecha 23 de marzo de 2010. P. Ordinario nº 317/2009

Estima la demanda. Declara la nulidad de contrato SWAP y la de abonos y cargos con intereses y costas. Vicio en el consentimiento por error. Se aduce falta de información precontractual.

69.- Audiencia Provincial de Madrid. Sección 9ª. Sentencia 10 de julio de 2009.R. de Apelación 564/2008.

Cabe resaltar el análisis que el juzgador realiza del error como vicio del consentimiento, aludiendo a la necesidad de que su interpretación se lleve a cabo de forma restrictiva (art. 1266), imponiendo la carga de la prueba respecto de su excusabilidad a la parte que lo alega.

Se desestima la demanda y el recurso, absolviendo al banco.

Se aplica el criterio del consentimiento prestado de forma negligente en base a error inexcusable o que hubiera podido ser evitado por el consumidor de haber empleado una diligencia media o regular en el momento de la contratación. "No es normal firmar un contrato sin leerlo o comprenderlo. De ahí la importancia de los test de conveniencia e idoneidad (si corresponde) y la información cuya correcta facilitación al cliente es obligada.

STS de 18 de abril del 78; "para que el error en el consentimiento invalide el contrato es indispensable que recaiga sobre la sustancia de la cosa que constituye su objeto.....asimismo se requiere que ha de ser esencial y excusable, lo que se deduce de los requisitos de autoresponsabilidad y buena fe (art 7 CC).

70-Audiencia Provincial de Ávila. Sección 1ª. Sentencia 9 de septiembre de 2010.R. Apelación 225/2010.

Estima el Recurso, revocando sentencia estimatoria presentada por la otra parte. El Juzgador realiza un análisis del error como vicio del consentimiento, debiendo entenderse éste de forma restrictiva.

Se impone la carga de la prueba respecto del carácter excusable de dicho error para que pudiera llegar a invalidar el contrato a la parte que lo alega.

Se considera suficientemente acreditada la observación de las obligaciones dispuestas por el artículo 79 y ss. de la Ley del Mercado de Valores 24/88 modificada por la Ley 47/2007 de 19 de Diciembre en cuanto al comportamiento diligente y transparente que las entidades que presten servicios de inversión deberán prestar en interés de sus clientes, así como en sus disposiciones reglamentarias de desarrollo.

Asimismo, la información que aquellas faciliten a estos últimos deberá ser clara, imparcial y no engañosa, en virtud del art 79bis de la misma ley.

Es por esto por lo que su Señoría no detecta que la empresa hubiera sufrido error, ni que éste hubiera recaído sobre la sustancia de la cosa objeto del contrato, no invalidando, así, el consentimiento, sin poder, en su virtud, decretarse su nulidad. Art 1261 y ss. del CC.

71.- Audiencia Provincial de Ciudad Real. Sección 1ª. Sentencia de 18 de junio de 2009.

Se estima el recurso del Banco Santander, que es absuelto por entenderse el contrato de carácter aleatorio con tintes especulativos, afirmándose además, que su mecánica es sencilla y fácilmente comprensible.

72.- Audiencia Provincial de Ávila. Sección 1ª. Sentencia 9 de septiembre de 2010.

El Juzgador realiza un análisis del error como vicio del consentimiento, debiendo entenderse éste de forma restrictiva.

Se impone la carga de la prueba respecto del carácter excusable de dicho error para que pudiera llegar a invalidar el contrato a la parte que lo alega.

Se considera suficientemente acreditada la observación de las obligaciones dispuestas por el artículo 79 y ss. de la Ley del Mercado de Valores 24/88 modificada por la Ley 47/2007 de 19 de Diciembre en cuanto al comportamiento diligente y transparente que las entidades que presten servicios de inversión deberán prestar en interés de sus clientes, así como en sus disposiciones reglamentarias de desarrollo.

Asimismo, la información que aquellas faciliten a estos últimos deberá ser clara, imparcial y no engañosa, en virtud del art 79bis de la misma ley.

Es por esto por lo que su Señoría no detecta que la empresa hubiera sufrido error, ni que éste hubiera recaído sobre la sustancia de la cosa objeto del contrato, no invalidando, así, el consentimiento, sin poder, en su virtud, decretarse su nulidad. Art 1261 y ss. del CC.

73.- Audiencia Provincial de Ciudad Real. Sección 1ª. Sentencia de 18 de junio de 2009. R. de Apelación nº 107/2009.

Se estima el recurso del Banco Santander, que es absuelto por entenderse el contrato de carácter aleatorio con tintes especulativos, afirmándose además, que su mecánica es sencilla y fácilmente comprensible.

74.- Juzgado de 1ª Instancia de León. Sentencia de 3 de mayo de 2010. Juicio Ordinario 1705/09. Sentencia 153/10

El juzgador estima la demanda en su totalidad, concluyendo que el consentimiento de la actora estaba viciado cuando se procedió a la firma del contrato objeto de la controversia y que dicho vicio tuvo carácter esencial, pues de haber conocido aquella el riesgo que asumía con su

firma no lo habría suscrito. Asimismo cobra, para el juzgador, sustancial importancia el incumplimiento por parte de la demandada de las exigencias contenidas en el artículo 79 bis de la Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores, a cuyo tenor las entidades que presten servicios de inversión deberán mantener en todo momento, adecuadamente informados a sus clientes. Además de las conclusiones hasta ahora expuestas, resulta de la prueba practicada, que la demandada (el banco) incumplió sustancialmente las obligaciones de transparencia e información recogidas en la normativa vigente, pues tanto el folleto informativo que se aporta junto a la demanda como el propio contrato impugnado adolecen de evidentes faltas de estos requisitos.

Finalmente se subraya por el tribunal la absoluta falta de concreción en el contrato del coste que para el cliente supone el desistimiento unilateral del contrato, lo que haber sido conocido por la actora, habría supuesto su renuncia.

75.- Jdo. 1ª Instancia nº2 de Antequera. Sentencia de 1 de Septiembre de 2010. J. Ordinario 1246/09.

Declara la nulidad del SWAP-Contrato de Permuta Financiera-. Por falta de información de las características de los productos financieros ofrecidos, que inducen al error del usuario a la hora de prestar su consentimiento por lo que este deviene viciado. El error del cliente o usuario vicia su consentimiento, lo que acarrea la nulidad del contrato y la restitución recíproca de las prestaciones, en virtud de lo dispuesto por los artículos 1261, 1265, 1266 y concordantes del CC.

En este caso el juzgador considera probado el cumplimiento suficiente por parte de BBVA de las obligaciones que impone el artículo 79.bis.7 de la Ley del Mercado de Valores, en relación a los artículos 73 y74 del RD 217/2008, de 15 de febrero, limitándose la obligación del Banco demandado a someter al cliente al oportuno test de conveniencia, no así al de idoneidad, al haber declarado el cliente, expresamente no haber recibido del banco un servicio de asesoramiento en materia de inversiones.

Se alega en la demanda que la cláusula en el contrato de SWAP, en la que se regula el derecho del cliente a la cancelación anticipada del contrato, adolece de una absoluta inconcreción, dejando su determinación al arbitrio del Banco demandado, lo cual resultaría abusivo y por tanto nulo, sin embargo, al habersele negado a los actores su consideración de consumidores (en virtud de la definición que arroja el TR de la Ley General para la Defensa de los consumidores y usuarios), no puede hacerse el examen de si la cláusula en cuestión del contrato tipo resulta nula de pleno derecho por resultar abusiva, en virtud de lo dispuesto en el artículo 8.2 de la Ley 7/98 de Condiciones generales de la contratación de 13 de abril.

76.- Juzgado de 1ª Instancia de Lugo. Sentencia 4 de noviembre de 2009. P. Ordinario 423/2009

Se desestima la demanda por considerar que el cliente estaba informado del contrato de intercambio de tipos -cuotas del préstamo hipotecario previo

77.- Juzgado de 1ª Instancia nº 1 de O'Porriño . Sentencia de fecha 2 de noviembre de 2009.P. Ordinario 329/2009

Se desestima la demanda. Analiza el error que invalida el consentimiento, como defecto del mismo, que apareja la nulidad del contrato, del que se requiere que recaiga sobre la sentencia del objeto del contrato o sobre aquellas condiciones que principalmente hubiesen dado lugar a su celebración, que sea excusable, no imputable a quien lo padece y nexos causal entre el mismo y la finalidad que se pretendía. (Doctrina jurisprudencial).

Su apreciación debe ser restrictiva.

El cliente demandante resulta ser gestor de profesión, por tanto se estima su suficiencia de conocimientos. En virtud de lo dispuesto por LMV, en el caso de clientes profesionales la entidad no tendría que obtener información sobre los conocimientos y experiencia del cliente

78.- Juzgado de 1ª Instancia nº 91 de Madrid. Sentencia de fecha 1 de septiembre de 2010. P. Ordinario nº 1641/09

Estima la demanda. Declara nulos los contratos de gestión de riesgos financieros suscritos por error en el consentimiento sobre su esencia. En virtud de lo dispuesto por la Ley 7/1998 de Condiciones Generales de la Contratación, artículo 8, se exige siempre en los contratos claridad, sencillez, buena fe y justo equilibrio de las prestaciones en el contrato suscrito.

Queda de manifiesto el incumplimiento por parte de la entidad de los artículos 78bis y 79bis de la LMV, por falta de información.

79.- Juzgado de 1ª Instancia nº 81 de Madrid. Sentencia de 18 de mayo de 2010. P. Ordinario nº 881/2009

Se acredita falta de realización del Teste de Idoneidad, sin embargo en virtud de lo dispuesto en la LMV, el perfil inversor carece de relevancia en las relaciones de depósito y administración de valores como la que unía al actor con la entidad, exigiéndose sólo este perfil en caso de prestación de servicio de asesoramiento en materia de inversiones, lo cual no consta que hiciese en ningún caso BANIF.

Por otro lado, el cliente había contratado otro producto similar en el pasado, lo que el juzgador valora como dato indicativo de experiencia del actor en este campo. Así, la entidad no incumplía lo dispuesto por el artículo 79 bis de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores.

80.- Juzgado de 1ª Instancia nº 6 de Gijón. Sentencia 21 de Enero de 2010. P. Ordinario nº 584/2009

Se estima la demanda en su contra. El juzgador declara nulo el contrato de gestión de riesgos financieros (contrato de alto riesgo SWAP) por no haber sido consecuentemente informado el cliente.

Aplicación de los artículos 1.261 y 1.262 del CC, la LMV, y fundamentalmente el 1.266: error por vicio en el consentimiento, debiendo resultar, aquél, excusable.

81.- Juzgado de 1ª Instancia nº 91 de Madrid Sentencia de fecha 1 de septiembre de 2010 P. Ordinario nº 1641/09

Estima la demanda. Declara nulos los contratos de gestión de riesgos financieros suscritos por error en el consentimiento sobre su esencia. En virtud de lo dispuesto por la Ley 7/1998 de Condiciones Generales de la Contratación, artículo 8, se exige siempre en los contratos claridad, sencillez, buena fe y justo equilibrio de las prestaciones en el contrato suscrito.

Queda de manifiesto el incumplimiento por parte de la entidad de los artículos 78bis y 79bis de la LMV, por falta de información.

82.- Juzgado de 1ª Instancia nº 2 de Mahón. Sentencia de fecha 27 de julio de 2010. P. Ordinario nº 357/10

Se trata de un contrato de "seguro" para la subida de tipo de interés (en realidad SWAP o permuta financiera) para préstamo hipotecario.

Se estima la demanda por vicio en el consentimiento por falta de información adecuada, a pesar de existir Teste de idoneidad.

El cliente firma todos los documentos contractuales en unidad de acto, estimando el Juzgador que se trata de demasiada información para ser asimilada en el acto.

Se aplica legislación habitual, destacando RDL 2/2003 de 25 de Abril, concretamente su artículo 19, por el que se obliga a informar a los deudores hipotecarios con préstamos a tipo de

interés variable, sobre los instrumentos de cobertura del riesgo de incremento del tipo que tenga el banco.

83.- Juzgado de 1ª Instancia de Bergara nº3. Sentencia de fecha 23 de marzo de 2010 P. Ordinario nº 317/2009

Declara la nulidad de contrato SWAP y la de abonos y cargos con intereses y costas. Vicio en el consentimiento por error. Se aduce falta de información precontractual.

84.- Juzgado de 1ª Instancia de Bergara nº3. Sentencia de fecha 23 de marzo de 2010. P. Ordinario nº 317/2009

Estima la demanda. Declara la nulidad de contrato SWAP y la de abonos y cargos con intereses y costas. Vicio en el consentimiento por error. Se aduce falta de información precontractual.

85.- Tribunal Supremo, Sala Primera, de lo Civil, S de 28 Dic. 2007

“...Finalmente, el artículo 1274 del Código Civil establece que, en los contratos onerosos, la exigencia de causa, esto es, su existencia, implica la necesidad de contraprestación, pues sin ésta no se justifica la vinculación unilateral por quién no tiene ánimo de liberalidad, y ello hará que la compraventa sin contraprestación económica carezca de causa, en atención a que no basta la mera voluntad de obligarse, expresada individualmente o por ambas partes, debido a que no hay contrato sin causa (SSTS de 27 de junio de 1996 y 13 de marzo de 1997); y habida cuenta de la declaración de hechos probados fijados en la instancia, ya mencionados, esta posición es de aplicación para el perecimiento de este motivo...”

86.- Tribunal Supremo Sala Primera, de lo Civil, S de 1 Mar. 2002

“...En nuestro Derecho todo reconocimiento de deuda ha de ser causal, en el sentido de que ha de tener causa porque, como regla general, no se admite el negocio abstracto, pero puede ocurrir que la causa no está indicada o lo esté solamente de forma genérica; o bien que se halle plenamente expresada, en cuyo caso resulta perfectamente conocida la fuente u origen de la obligación y la función negocial a que responde. En la primera hipótesis, a la que se le suele denominar reconocimiento de deuda abstracto o formal, es de aplicación el art. 1277 CC, con arreglo al que se presume que la causa existe y que es lícita mientras el deudor no pruebe lo contrario, y la doctrina jurisprudencial consistente en que, en virtud de una abstracción procesal, se dispensa de probar al titular del derecho de crédito objeto de reconocimiento y se hace recaer el onus probandi sobre el obligado. En la técnica procesal se razona que se produce una inversión o desplazamiento de la carga de la prueba como consecuencia de la presunción legal (de naturaleza iuris tantum), aunque un sector doctrinal prefiere hablar de regla especial de prueba por no concurrir en la construcción legal todos los elementos estructurales .que configuran la presunción.”

DEL CAPITULO TRES: RESOLUCIONES QUE CALIFICAN LOS CRÉDITOS GENERADOS POR UN CONTRATO DE SWAP EN UN PROCEDIMIENTO CONCURSAL

87.- Juzgado de lo Mercantil núm. 1 de Málaga de 4 de junio de 2008.

(...) Consiste básicamente en un acuerdo entre dos partes para intercambiar diversas cantidades de dinero en diferentes fechas del futuro. Estas cantidades se determinan mediante una fórmula que debe ser igual a la diferencia entre los flujos de caja generados por dos operaciones financieras diferentes.

Lo que hace el swap es intercambiar los flujos de caja generados por una operación financiera, por los flujos de caja generados por otra operación financiera. En el marco de dichas operaciones el resultado de las mismas configurará una deuda o un derecho de crédito del hoy concursado que se ingresará en la forma determinada en el contrato¹

88.- Tribunal Supremo sala Primera, de lo Civil, S de 20 May. 1986

“...El contrato de suministro que liga a las partes, en virtud del cual la actora, suministradora, entregaba sucesivamente materiales de construcción a la demandada, suministrada, cubre un cierto número de operaciones, que lo diferencian de la compraventa, especialmente por su finalidad previsoras en orden a la obtención, mediante precio, de unos bienes con la periodicidad pactada y, por esta diferencia con la compraventa, solamente le son aplicables aquellas reglas que no contradigan su carácter de contrato normativo, de duración y de prestaciones múltiples y, especialmente, que no contradigan lo pactado que suele ser, como contempla la sentencia del Tribunal Supremo de 7 de julio de 1982, la liquidación de las cuentas, en este caso directamente influida por la cláusula 8 del contrato titulada «Penalizaciones AF y referida a concretos retrasos en la entrega de los materiales, que origina la cláusula 4 del documento liquidatorio en la que se reconoce el retraso, hecho no discutido, lo cual lleva a la desestimación del motivo 3.º que se basa en la inaplicación de normas del Código de Comercio previstas para la compraventa mercantil que, como se ha dicho, no son de aplicación a la relación de suministro establecida por las partes.

89.- Juzgado de lo Mercantil 1 de Bilbao de 31/10/2007

Rescisión de una resolución de CMOF producido días antes de la declaración de concurso²⁴²

Se acuerda la rescisión del acuerdo de cancelación anticipada de un CMOF y Permuta Financiera de Tipos acordada entre la solicitud y la declaración de concurso (por acuerdo mutuo) y por la que la entidad cobró 30.000 euros todo ello conforme al artículo 71 LC y el 16.3 del RDL 5/2005, por entenderse probado el perjuicio patrimonial

²⁴²Con anterioridad al caso comentado, vide sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 1 de Málaga de 4 de junio de 2008, sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 2 de Barcelona de 4 de junio de 2008, sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 1 de Palencia de 14 de mayo de 2009, sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 2 de Pontevedra de 31 de julio de 2009, sentencia del Juzgado de lo Mercantil de Jaén de 14 de septiembre de 2009, y, con posterioridad, sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 1 de Mallorca de 11 de noviembre de 2009, sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 1 de Valencia de 13 de noviembre de 2009, y sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 8 de Madrid de 28 de enero de 2010.

El uso de la terminología es incorrecto en algunos puntos al hablar de abonos de intereses o "*recibir intereses correspondientes al nominal contratado*". (Hecho Probado segundo)

Confirma que puedan ser objeto de rescisión la contratación y resolución de derivados, pese al artículo 71.5 LC, siempre que conforme al 16.3 RDL 5/2005 se pruebe el perjuicio. En este sentido, parece exigir que se explicita en el documento de cancelación/contratación el beneficio que se supone a dicho acto

Equivooca la solicitud de declaración de concurso con la propia declaración como causas de vencimiento.

Confunde las cláusulas de terminación anticipada del CMOF por acuerdo (Est 21.2) con los vencimientos de operaciones.

Se denomina al swap como contrato sinalagmático que a todas luces merece la calificación de oneroso en tanto que dispone obligaciones recíprocas.

Una vez rescindido el acuerdo de cancelación del CMOF, pese a obligar a la entidad a devolver el importe que cobró por esa cancelación, reconoce un crédito contra la masa a su favor por el importe que se hubiera dado en la última liquidación (posterior al concurso)

Reconoce que el swap está regulado por el artículo 2.2 de la LMV y por tanto acogido en el ámbito del RDL 5/2005 por ser una permuta financiera que tiene por objeto tipos de interés.

89.- Juzgado de lo Mercantil 2 de Barcelona de 19/11/2008

Impugnación de lista de acreedores para que se considere crédito contra la masa el resultante de la cancelación del derivado.

Se desestima la pretensión de que, por el mero hecho de ser un CMOF con la especial protección del RDL 5/2005, el crédito resultante tenga que ser contra la masa incluso cuando la causa de vencimiento es la propia declaración.

Se afirma que porque un contrato sinalagmático se liquide con posterioridad a la declaración de concurso, ello no debe implicar que sea crédito contra la masa si se ha contratado

sin la intervención de la AC (No obstante, en este caso se liquidaba con posterioridad pero la causa era anterior: solicitud de concurso)

Refleja el comentario de la AC en cuanto a que por el hecho de que el art. 16 RDL 5/2005 hable de que el crédito resultante "se incluya" en el concurso, esto implica que debe ser ordinario pues el término "incluir" que se usa en la LC para esos créditos

Niega que el RDL 5/2005 implique que los créditos resultantes de los vencimientos del CMOF deban ser contra la masa independientemente de la causa de vencimiento.

1.- La descripción del swap no es mala, tanto en su funcionamiento como en que definirlos como obligaciones recíprocas o instrumentos de cobertura del riesgo.

2.- Aunque con ciertos errores, la referencia al close-out netting y al contrato único con independencia del número de operaciones a su amparo no es mala

3.- Pese a que "la extinción de un contrato con obligaciones recíprocas tras la declaración de concurso no implica, en todo caso, que el saldo a favor del tercero tenga la consideración de crédito contra la masa", luego añade que "es necesario que así se disponga expresamente, como acontece en las resoluciones por incumplimientos posteriores a la declaración del artículo 652, último párrafo."

90.- Juzgado de lo Mercantil 3 de Barcelona de 03/04/09

Impugnación de lista de acreedores para que se considere crédito contra la masa el resultante de la cancelación del derivado. Se niega la calificación de crédito contra la masa puesto que, aunque la entidad venció el contrato con posterioridad al concurso, no especificó la causa y sólo pudo ser por impagos anteriores o el concurso.

-Considera el swap y el CMOF como dos relaciones jurídicas distintas de las que cabe distinguir distintas consecuencias

- Deja entrever la importancia que tiene explicitar la causa de vencimiento del CMOF

-Levanta dudas en cuanto a la aplicación del RDL 5/2005 cuando no hay saldos compensables bajo el CMOF, insinuando que en estos casos la resolución podría tener que darse conforme a 62 LC

-Duda de si el régimen del RDL 5/2005 en cuanto a la cancelación de contratos por el art. 16 es sólo para el acuerdo marco o también para las operaciones financieras contratadas a su amparo, ignorando que el uno sin las otras es un contrato carente de contenido económico.

- Dado que la concursada no discute el importe resultante de la cancelación, lo da por bueno por calcularse conforme a CMOF

-Explicita la aplicación del RDL 5/2005 y su condición de legislación especial sobre el 58 LC

-Explicación detallada del CMOF y swap, con muy buenas referencias doctrinales sobre sus características: bilateral y recíproco, sinalagmático, plano de igualdad...

-Establece que el RDL 5/2005 no se inmiscuye en el ámbito del art. 84.2 LC a la hora de clasificar los créditos (aunque no lo dice en ese sentido, puede usarse para que se aplique el régimen general)

-Dado que la causa de vencimiento del CMOF debió ser la falta de pago anterior al concurso o el propio concurso, califica el crédito como ordinario dado que la entidad ha optado por la resolución "sin permitir nuevos riesgos o incertidumbres derivados del vencimiento de cuotas o liquidaciones pos concursales". La interpretación a sensu contrario puede ser muy beneficiosa para vencimientos por incumplimientos posteriores a la declaración

91.- Juzgado de lo Mercantil 1 de Málaga de 04/06/2008

Impugnación de la lista de acreedores para que se califique como crédito contra la masa un importe liquidado por un swap.

Se califica como crédito ordinario una liquidación posterior al concurso por haberse devengado casi totalmente con anterioridad y como contra la masa otra liquidación y el importe de cancelación posterior a la declaración de concurso. El vencimiento de la operación fue instado por la A Concursal.

-Considera a los períodos de cálculo de los swaps como períodos de interés en los que se van devengando los flujos con el paso del tiempo, como si fueran intereses y estima que si una liquidación se ha "devengado" durante más tiempo antes que después de la declaración de concurso, debe considerarse crédito ordinario si no se ha especificado qué parte de la liquidación corresponde al período anterior al concurso y cuál al posterior.

-Considera el swap como dos operaciones distintas enfrentadas (pata fija y variable) que se liquidan por el neto

-Evita la asimilación de los swaps a los intereses, no sólo con la terminología utilizada en los flujos, sino "descartando que por la referencia al interés pudiera este ser considerado como crédito subordinado, puesto que la base es contractual y la referencia no identifica la naturaleza del propio contrato"

-Los créditos de liquidaciones posteriores al concurso y el importe de cancelación son contra la masa por el artículo 84.2.6º LC: se trata de "prestaciones a cargo del concursado en los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento que continúen en vigor tras la declaración de concurso"

Impugnación de la lista de acreedores para que se reconozca un crédito resultante de un derivado como crédito contra la masa.

El juzgado no reconoce los créditos por no haberse explicado lo más mínimo su procedencia o cómo se han calculado, y sin que se haya explicado qué ha ocurrido con las liquidaciones posteriores a la que reclama la entidad financiera.

Para que se reconozcan los créditos resultantes de los derivados exige un mínimo de explicación de cómo se ha calculado el importe y qué ha ocurrido con los posibles importes posteriores.

-Asume la jurisprudencia de la sentencia del Juzgado de lo Mercantil 2 de Barcelona de 19 de noviembre de 2008 en cuanto a la naturaleza de los swaps, aunque durante demasiado tiempo se limita a cortar/pegar párrafos de dicha sentencia.

-Pese a que niega que deban incluirse los créditos por las liquidaciones que no se han probado ni explicado, afirma que si posteriormente se produjeran más y la entidad pudiera probarlas, el posible crédito se configuraría como contra la masa por aplicación del art. 61.2 LC.

93.- Sentencia del Juzgado de lo Mercantil Número uno de Málaga de 4 de Junio de 2008 reconoce su base de contrato autónomo y entiende que *“...por la referencia al interés pudiera éste ser clasificado como crédito subordinado, pero la base es contractual y la referencia no indentifica la naturaleza propia del contrato!”*

94.- Sentencia del Juzgado de lo mercantil de Barcelona núm. 7 1.12.2009

“...Las sucesivas liquidaciones no hacen surgir obligaciones recíprocas, sino la obligación unilateral de pago para una sola de las partes, de tal manera que el Banco contratante realizará el correspondiente cargo o abono en la cuenta de referencia en función del resultado del riesgo. Las

llamadas liquidaciones, que suelen pactarse entre las partes, como en este caso, de forma trimestral, vienen a constituir hitos temporales que marcan en un momento temporal determinado la ganancia o la pérdida eventual, que forma parte del riesgo propio de estos contratos. Sin embargo de aquí no cabe deducir la existencia de obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento, las cuales surgen en el momento del nacimiento del negocio jurídico que coincide con la prestación del consentimiento mediante su firma. La obligación bilateral nace en el momento en que se firma el contrato y su determinación posterior depende de un suceso futuro e incierto, de un riesgo de manera que la liquidación puede variar a favor de una u otra parte, surgiendo una única obligación de pago para una de las partes. Por ello, no cabe dar aplicación al art. 84.2.6º ni al párrafo 9º de la LC y en consecuencia el crédito contingente que pudiera surgir a favor del banco no puede entenderse como un crédito contra la masa, al no poder encuadrarse en ninguno de estos supuestos”. Y también:

95.- Tribunal Supremo, Sala Primera, de lo Civil, S de 24 Feb. 1998

“...Es preciso aplicar esta norma, propia de las obligaciones recíprocas como las que se derivan del contrato de autos, debidamente interpretado.

Cada obligación bilateral sirve de causa a la otra: si una parte no cumple su respectiva obligación queda la otra sin causa y produce como efectos la compensación en caso de mora (art. 1100, último párrafo, CC), la posible exceptio non adimpleti contractus (arts. 1 100, 1124 y 1308 CC) y la resolución de las obligaciones recíprocas por incumplimiento de una de las partes.)

96.- Sentencia 58/2011 Audiencia Provincial de Barcelona :(Ponente Ignacio Sancho Gargallo).

“...Por eso, como se ha afirmado en la doctrina, el swap sobre tipos de interés encierra una apuesta bilateral, ya que las dos partes quedan obligadas desde que se confirma la operación de swap, pero sólo una de ellas ejecutará su prestación en cada liquidación periódica según el resultado del cálculo que corresponda a dicha liquidación.

En consecuencia, no cabe hablar de obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento por ambas partes, pues en cada una de las liquidaciones lo será por alguna de las partes. Por ese motivo, no entran dentro del presupuesto previsto en el art. 61.2 LC, que afecta tan sólo a los "contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento tanto a cargo del concursado como de la otra parte". El Swap podría dar lugar a obligaciones para ambas partes, pero no serían recíprocas, sino autónomas, razón por la cual no merecen el tratamiento previsto en el art. 61.2 LC...”

“...Pero aunque se hable de "permuta financiera y de intercambio de los flujos derivados de la aplicación de un tipo de interés u otro", lo cierto es que del contrato no nacen obligaciones compensables, ni siquiera automáticamente, sino que el referido intercambio de flujos forma parte del mecanismo de cálculo o determinación, al tiempo de realizar la preceptiva liquidación, de una única obligación, para una de las partes. En concreto, y a los efectos que ahora nos interesan, de este contrato, con cada liquidación, no nacen obligaciones para ambas partes que automáticamente se compensan, sino que tan sólo cabe identificar una única obligación, tras la correspondiente liquidación, que puede ser a cargo de una o de otra parte.”

97.- Juzgado de lo Mercantil N° 7 de Barcelona, S de 17 May. 2011.

Como señala la sentencia del Tribunal Supremo de fecha 30 de octubre de 1.981 es característico de estos contratos, "del alea su bilateralidad y, por lo tanto, que el riesgo a la eventualidad de la ganancia y la pérdida ha de ser común a ambos contratantes". No obstante esta conceptualización como contrato bilateral en cuanto al riesgo que se asume en el momento de su nacimiento, las sucesivas liquidaciones no hacen surgir obligaciones recíprocas, sino la obligación unilateral de pago para una sola de las partes, de tal manera que el Banco contratante realizará el correspondiente cargo o abono en la cuenta de referencia en función del resultado del

riesgo. Las llamadas liquidaciones, que suelen pactarse entre las partes, como en este caso, de forma trimestral, vienen a constituir hitos temporales que marcan en un momento temporal determinado la ganancia o la pérdida eventual, que forma parte del riesgo propio de estos contratos.

Analizado el concepto y naturaleza de los contratos que vinculan a ambas partes, las demandantes invocan en su pretensión de nulidad, el Código Civil, artículos 1.261 y concordantes, la Ley la Ley 7/1998, de 13 abril, de Condiciones Generales de la Contratación, la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios, Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 noviembre y finalmente la Ley de Mercado de Valores, en la reforma operada por la Ley 47/07. Se hace preciso analizar esta normativa y su incidencia en este procedimiento por separado.

98.- Sentencia 90/2011 del juzgado de lo mercantil nº 3 de Alicante con sede en Elche de 7 de Diciembre.

Esta Sentencia diferencia entre dos tipos de tendencias Jurisprudenciales, decantándose por considerar a las permutas financieras con auténtico contrato sinalagmático:

99.- Sentencia de la Audiencia Provincial de Zaragoza de 4 de noviembre de 2011:

Esta sentencia considera el swap un auténtico contrato con obligaciones recíprocas por tanto califica como crédito contra la masa las liquidaciones que se generan con posterioridad a la declaración de concurso:

“cuando nos referimos a los créditos que pudieran surgir de una liquidación de operación de swap- y no la liquidación definitiva del contrato- estaríamos ante el cumplimiento de una obligación recíproca del concursado lo que podrá situar a ese crédito del tercero en la calificación de crédito contra la masa”.

100.- Sentencia de la Audiencia Provincial Zaragoza de 26 de octubre de 2010

Esta Sentencia es favorable igualmente a la calificación de crédito contra la masa respecto a las liquidaciones trimestrales de las permutas producidas constante el concurso. En este sentido, indica que ante liquidaciones acaecidas constante la situación concursal estaríamos ante el cumplimiento d una obligación recíproca del concursado lo que sitúa a ese crédito del tercero en la calificación de crédito contra la masa (Art. 85.5 y 85.6 LC) mientras no se ha resuelto el contrato.

101.- Sentencias de la Audiencia Provincial de Pontevedra de 27 de mayo y 13 de octubre de 2010

En esta resolución la audiencia considera que los saldos resultantes de las liquidaciones posteriores a la declaración del concurso tienen la consideración de crédito contra la masa.

102.- Sentencias de la Audiencia Provincial de Valencia de 20 de enero de 2011

Estas sentencias resuelven que la liquidación periódica a favor a o en contra del cliente se realiza sobre un nominal convenido y no sobre la deuda que exista entre las partes por lo que difícilmente el importe resultante de dicha liquidación puede tener la consideración de intereses, por tanto nos encontraríamos ante créditos con cargo a la masa en aplicación del artículo 61.2 LC.

Corriente jurisprudencial que no considera a las permutas como contratos sinalagmáticos.

103.- Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona Secc. 15ª de 9 y 21 de febrero de 2011

Estas sentencias resuelven que los Swaps no pueden considerarse negocios recíprocos en el sentido del artículo 61.2 LC ya que la obligación de pago de cada una de las partes obligaciones periódicas no viene condicionada a contraprestación alguna por la otra parte.

La diferenciación no resulta baladí ya que únicamente en los supuestos de contratos vigentes con prestaciones recíprocas pendientes de cumplimiento por ambas partes al momento de la declaración del concurso podremos estar ante prestaciones con la consideración de crédito contra la masa.

104.- Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona 3/2011

“...A diferencia de los contratos conmutativos, en los que cada parte sabe desde su perfección el contenido de cada prestación, en los contratos aleatorios las partes quedan expuestas desde su perfección a unos resultados (positivos o negativos) que sólo son verificables cuando se produce el evento previsto, en nuestro caso: el tipo aplicable a la fecha convenida de cada liquidación periódica. Por eso, como se ha afirmado en la doctrina, el swap sobre tipos de interés encierra una apuesta bilateral, ya que las dos partes quedan obligadas desde que se confirma la operación de swap, pero sólo una de ellas ejecutará su prestación en cada liquidación periódica según el resultado del cálculo que corresponda a dicha liquidación.

En consecuencia, no cabe hablar de obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento por ambas partes, pues en cada una de las liquidaciones lo será por alguna de las partes...”

105.- Sentencia de la Audiencia Provincial Pontevedra, Sección 1ª, S de 13 Oct. 2010

“un contrato swap o de permuta de tipos de interés, que cabe definir como aquél en cuya virtud las partes contratantes acuerdan intercambiar sobre un capital nominal de referencia los importes resultantes de aplicar un coeficiente o tipo de interés diferente para cada una de ellas durante un plazo de tiempo determinado” “Mediante este pacto las partes acuerdan intercambiarse entre sí pagos de cantidades resultantes de aplicar un determinado tipo de interés (fijo contra variable o variable contra variable) calculado sobre un determinado importe de capital. De tal manera que no se pagan intereses remuneratorios ni moratorios a

consecuencia de un capital recibido, sino de un acuerdo con obligaciones recíprocas que dependiendo de un hecho imprevisto (subida o bajada de tipos de interés) una u otra parte vendrá obligada a pagar una cantidad de dinero, pero no en concepto de intereses (art. 1790 C.C. : contrato aleatorio). De ahí el denominativo inglés swap", que significa canje, trueque o cambalache.”

“...describe y define la sentencia recurrida en el Fundamento de Derecho Tercero, folio 671, como un contrato "en el que se intercambian obligaciones de pago correspondientes a intereses de préstamos de carácter diferente, referidas a un determinado valor nominal en una misma moneda, precisando que en este caso el cliente se comprometía a pagar a un tipo de interés fijo en referencia al Euribor a cambio de recibir de Bankinter un tipo de interés variable referido al Euribor. Cabe decir, por tanto, aunque el contrato no venga definido propiamente como tal, que la permuta financiera de intereses es un contrato mediante el cual dos agentes económicos intercambian entre sí periódicamente, y durante un tiempo preestablecido, flujos de intereses calculados sobre un mismo principal teórico acordado en la operación (importe nominal), denominados en la misma moneda y calculados a partir de distintos tipos de referencia". En este sentido la AP Burgos, Sección 3ª, S de 10 Nov. 2010

106.- Sentencia de la Audiencia Provincial de Zaragoza, Sección 5ª, S de 26 Oct. 2010

“Podemos decir que los Swap son contratos en los que las partes acuerdan intercambiar entre sí flujos de caja futuros que obtendrán sobre un determinado nominal pactado en el contrato, y que se referencia a alguna variable, como puede ser un tipo de interés, una determinada divisa, etc... Son derivados financieros, llamados así porque su principal característica estriba en que su valor depende de otro activo o índice. El activo o índice que lo condiciona es denominado activo subyacente, pudiendo ser éste de muy diversa naturaleza (así, el patrón oro, materias primas, tipos de interés, divisas, inflación etc.). De esta forma, su valor cambia en correlación con las variaciones de precio del activo subyacente y se liquidan en una fecha futura, de manera única o periódica. Dentro de los swap, el llamado swap de intereses es aquel en el que las partes acuerdan pagarse recíprocamente los intereses de un nominal, que para una de las partes es un tipo fijo y para la otra un tipo variable. En el swap de intereses no hay pago del nominal y este solo sirve a los efectos del cálculo de intereses que son los únicos pagos que realizan las partes. La liquidación se produce por compensación de forma que el saldo de cada período será favorable al que haya apostado por el tipo fijo, si el tipo variable ha

sido superior, y será favorable al que haya apostado por el variable si este desciende por debajo del tipo fijo. Dicho así, el producto parece un mero producto especulativo o de inversión, pues las partes condicionan sus expectativas de ganancia a algo tan imponderable como es la subida o la bajada de una determinada variable, en el presente caso, la variación del Índice de Precios al Consumo, esto es, el IPC. No obstante lo anterior, el swap de intereses puede servir para otra finalidad cuando se vincula a operaciones de endeudamiento ya existentes entre las mismas partes. En estos casos la firma del swap tiene la virtualidad de asegurar al cliente, que tiene una deuda con el banco referenciada a un tipo variable, un interés fijo por todo el montante de esa deuda, al menos por la parte de la deuda que coincida con el nominal del swap. No obstante, en el presente supuesto no aparece una operación vinculada, pues la parte actora en modo alguno tiene operaciones dependientes o influidas por la inflación con el banco, constituyendo en este caso el swap un contrato autónomo y puramente especulativo

107.- Sentencia de la Audiencia Provincial de Cádiz, Sección 5ª, S de 23 Ene. 2012

Doña Nuria Orellana (citada en el texto) magistrada jueza del Juzgado de lo Mercantil de Córdoba resume esta postura del siguiente modo:

“...Aun cuando no hay una remisión expresa tampoco se prohíbe, pudiendo aplicarse en tanto no resulte incompatible. Así lo han entendido los Jueces de lo Mercantil de Barcelona, cuando se trate de operaciones no vinculadas, ya que si estuvieran vinculadas consideran que al ser lo adeudado intereses, el contrato se extingue conforme al artículo 59 de la Ley Concursal, y el crédito resultante se califica como crédito concursal subordinado. Ahora bien, si la administración concursal resuelve en interés del concurso, el crédito resultante en aplicación del artículo 61.2.II se califica como crédito contra la masa.

El artículo 16.2.II del RDL también contiene una remisión al artículo 62.4 cuando el contrato fuese resuelto con posterioridad a la declaración de concurso. El artículo 62 LC regula la resolución del contrato por incumplimiento, que conforme al apartado 1º ha de ser, posterior de cualquiera de las partes, o incluso anterior, si se tratara de contratos de tracto sucesivo. Debe tenerse en cuenta que nos encontramos con una operación financiera en el marco de un acuerdo de compensación contractual que supone que, conforme al artículo 16.2 párrafo 1º,” se

incluya como crédito o deuda de la parte incurso en dichas situaciones exclusivamente el importe neto de las operaciones financieras amparadas en el acuerdo, calculado conforme a las reglas establecidas en él.”.

Continuando con la aplicación del artículo 62.4 LC por la expresa remisión del artículo 16.2.II del RDL, habrá que analizar la fecha de incumplimiento por el concursado para determinar la clasificación del crédito. Ahora bien, considero que la aplicación del precepto sólo puede producirse en caso de incumplimiento. Continúa sin resolverse la cuestión en los supuestos en los que la entidad financiera no ejercite la acción de resolución por incumplimiento. En dichos casos, resulta de aplicación el artículo 16.2.I, y si la liquidación es consecuencia de la cláusula de vencimiento “

108.- Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 4 de Barcelona de 28 de septiembre de 2009.

“... Desde este punto de vista, el swap es un contrato que modifica el pacto de intereses de un préstamo, mediante una apuesta o, si queremos, una previsión, relacionada con la oscilación anual de los tipos de interés, de tal manera que si el prestatario gana, el banco tiene que devolver parte de los intereses recibidos por ese préstamo, si es el banco quien gana el prestatario ha de pagar un interés superior al que estaba pactado en el préstamo.

9. Por ello entiendo que, desde el punto de vista concursal, el contrato de swap de intereses ha de seguir la clasificación que corresponde al contrato al que está vinculado. Los pagos que el concursado ha de hacer como consecuencia de la liquidación son intereses, por lo que han de ser clasificados como subordinados (art. 92.3 LC)...”

Esta Sentencia califica el crédito de la entidad bancaria derivado de los contratos de permuta financiera como crédito subordinado, al ser intereses lo adeudado, manteniendo su efectividad o vigencia en función del contrato al que estén unidos.

109.- Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 2 de Barcelona de 19 de noviembre de 2008:

“En la Sentencia se declara que las partes están conformes en la existencia del crédito derivado del Contrato Marco de Operaciones Financieras y en su carácter contingente aunque difieren en su clasificación como concursal ordinario o contra la masa. En dicha resolución se

concluye que, siempre que el contrato se resuelva o venza anticipadamente por la declaración de concurso, y no se cierren nuevas operaciones, el crédito resultante del “clase- auto netting” (liquidación de saldos positivos y negativos), ha de ser calificado como crédito concursal, aunque la liquidación se produzca cuando el concurso ya se hubiere declarado. “

110.- Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 2 de Pontevedra de 31 de julio de 2009

En esta Sentencia se resuelve que deben ser calificados como créditos contra la masa los que resulten de prestaciones a cargo del concursado en los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento que continúen en vigor tras la declaración de concurso, por lo que así debe ser calificado el crédito derivado del contrato de permuta financiera.

111.- Sentencia del mismo Juzgado de 19 de junio de 2009 y en la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 3 de Barcelona de 3 de abril de 2009.

Estas sentencias con igual criterio que la anterior califican las liquidaciones como créditos contra la masa

112.- Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 4 de Barcelona de 28 de septiembre de 2009

“.. En general este tipo de acuerdos (Swaps) pueden nacer como contratos autónomos, pero también pueden configurarse como contratos vinculados a otras operaciones de pasivo. Concretamente lo habitual en los swap de intereses es que el importe nominal sobre el que se aplican los diferentes tipos de interés pactados, venga determinado por el importe del capital prestado por el banco al cliente en otra u otras operaciones de pasivo. De esta manera el swap de intereses no se suele configurar como un contrato autónomo, sino un contrato vinculado a otro principal que es el contrato de préstamo o crédito, mediante el cual se modifica el pacto de intereses.

7. La causa concreta de este tipo de swaps es reducir los riesgos de las oscilaciones de los tipos de intereses y con ellos reducir los costes financieros de las operaciones crediticias, no es sencillamente la especulación. Por ello, han de vincularse esas operaciones, la operación de préstamo o crédito y la permuta financiera, cuya suerte han de seguir, y clasificarse conjuntamente con ellas.

8. Desde este punto de vista, el swap es un contrato que modifica el pacto de intereses de un préstamo, mediante una apuesta o, si queremos, una previsión, relacionada con la oscilación anual de los tipos de interés, de tal manera que si el prestatario gana, el banco tiene que devolver parte de los intereses recibidos por ese préstamo, si es el banco quien gana el prestatario ha de pagar un interés superior al que estaba pactado en el préstamo.

9. Por ello entiendo que, desde el punto de vista concursal, el contrato de swap de intereses ha de seguir la clasificación que corresponde al contrato al que está vinculado. Los pagos que el concursado ha de hacer como consecuencia de la liquidación son intereses, por lo que han de ser clasificados como subordinados (art. 92.3 LC).

10. Si por casualidad fuera el concursado el que hubiera que recibir pagos del banco, estos irían a disminuir el crédito del banco por intereses, pero el banco tampoco tendría que pagar al concursado, manteniendo conforme el art. 16 RDL 5/2005 EDL2005/6748 la validez del acuerdo de compensación contractual. Se trata de liquidar los intereses que el concursado tiene que pagar y clasificarlos oportunamente como subordinados.

11. Excepcionalmente, cuando el contrato swap venga vinculado a un contrato de crédito vigente en el momento de declaración de concurso, que no haya sido resuelto unilateralmente por la entidad financiera como consecuencia de dicha declaración, en coherencia con aquella postura, el crédito derivado de la liquidación del contrato de crédito, incluidos sus intereses, ha de ser considerado como un crédito contra la masa, art. 61.2 LC, por tratarse de un contrato de prestaciones recíprocas pendientes de cumplimiento por ambas partes a la fecha de la declaración de concurso.

12. En la hipótesis que la permuta financiera o swap de interés fuese un contrato autónomo, no vinculado a otras operaciones financieras, hay dos opciones, la primera, consiste en considerar el contrato como un contrato bilateral, con obligaciones pendientes de cumplimiento por ambas partes después de la declaración de concurso, y, la segunda, considerar que se trata de un contrato sobre el pago de intereses de un importe nominal.

13. La primera opción obligaría a clasificar el crédito derivado de la liquidación como un crédito contra la masa, art. 61.2 LC, y por tanto prededucible de la masa, art. 154 LC. El resultado de esa valoración es absolutamente irracional desde principio concursal, ya que a un contrato meramente especulativo, en el que no hay transferencia de capital, pero en el que los pagos son el resultado del cálculo de unos intereses, se le daría un tratamiento mucho más beneficioso que a un préstamo, en que ha habido transferencia de capital, cuyos intereses, retributivos o moratorios, se subordinaban.

14. En la segunda opción chocamos con un problema respecto de la naturaleza de los pagos, ya que no son estrictamente hablando intereses. El importe nominal, sobre el que se aplican los tipos pactados, no responde a una transmisión de capital, por lo que los pagos no son técnicamente a intereses, entendido éstos como la retribución o producto de un capital. Ahora bien, no cabe la menor duda que todos los cálculos se hace como si de intereses se trataran sobre un capital ficticio (nominal), pero lo que creo que deben de tener el mismo tratamiento concursal como si se tratara de intereses en sentido estricto, solución que es la que creo que debo de seguir al ser más acorde con las reglas generales del concurso.

15. Declarado el concurso el art. 59 LC impone la suspensión del devengo de intereses, por ello declarado el contrato deben de extinguirse los contratos de permuta financiera de intereses por efecto de la ley. Esas operaciones deben de ser liquidadas por el banco a la fecha de declaración de concurso, art. 16 del RDL 5/2005 EDL2005/6748, ya que la declaración de concurso no debe afectar a esas operaciones, y su resultado debe ser considerado como un crédito concursal y subordinado, conforme lo previsto en el art. 92.2 LC, al tratarse de un crédito de intereses anterior a la declaración de concurso. 37 16. Resumiendo, la administración concursal debe:

A) Determinar si el contrato de swap está vinculado a algún otro contrato de préstamo o crédito.

A.1. Si se trata de un contrato de préstamo o un contrato de crédito resuelto a la fecha de la declaración de concurso, la operación de permuta financiera de intereses debe ser liquidada a esa misma fecha, su resultado sumado o restado de la deuda de intereses que la póliza principal haya generado, reconocer el resultado y clasificarlo como un crédito subordinado.

A.2. En el supuesto que se tratara de un contrato vinculado a un contrato de crédito vigente después de la declaración del concurso, deberá, o bien, procederse a su resolución conforme a lo previsto en el art. 61 LC, o bien, caso de no instarse su resolución por ser de interés para el concurso, deberá de ser considerado como un crédito contra la masa como lo sería el crédito derivado de la póliza de crédito vigente, art. 61.2 LC.

B) Si la administración concursal no puede vincular el contrato de permuta financiera a ninguna operación de pasivo, de tal manera que se tratara de un contrato autónomo, deberá considerarse extinguido el contrato a la fecha de declaración del concurso, el banco debe de proceder a su liquidación a esa fecha y la administración concursal debe de reconocer el resultado y clasificar como un crédito subordinado.”

113.- Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Palma de Mallorca de 11 de noviembre de 2009

Esta Sentencia sigue el criterio de la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 2 de Barcelona de 19 de noviembre de 2008, cuyos argumentos reproduce, y concluye que no constando nuevas operaciones de swap tras la declaración de concurso, no puede atribuirse al eventual crédito derivado de la liquidación de un contrato nacido con anterioridad a la declaración el pretendido carácter de crédito contra la masa por no encuadrarse en los supuestos del artículo 84 LC.

114.- Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 7 de Barcelona de 1 de diciembre de 2009

Esta sentencia define el contrato de permuta financiera como unilateral y por tanto sus liquidaciones son consideradas como créditos ordinarios:

“...un negocio jurídico aleatorio puesto que existe un riesgo en la oscilación de los índices de referencia que puedan jugar a favor y en contra de ambas partes contratantes”, donde “las sucesivas liquidaciones no hacen surgir obligaciones recíprocas, sino la obligación unilateral de pago para una sola de las partes, de tal manera que el Banco contratante realizará el correspondiente cargo o abono en la cuenta de referencia en función del resultado del riesgo. Las llamadas liquidaciones, que suelen pactarse entre las partes, como en este caso, de forma trimestral, vienen a constituir hitos temporales que marcan en un momento temporal determinado la ganancia o la pérdida eventual, que forma parte del riesgo propio de estos contratos. Sin embargo de aquí no cabe deducir la existencia de obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento, las cuales surgen en el momento del nacimiento del negocio jurídico que coincide con la prestación del consentimiento mediante su firma. La obligación bilateral nace en el momento en que se firma el contrato y su determinación posterior depende de un suceso futuro e incierto, de un riesgo de manera que la liquidación puede variar a favor de una u otra parte, surgiendo una única obligación de pago para una de las partes.

Por ello, no cabe dar aplicación al art. 84.2.6º ni al párrafo 9º de la LC y en consecuencia el crédito contingente que pudiera surgir a favor del banco no puede entenderse como un crédito contra la masa, al no poder encuadrarse en ninguno de estos supuestos". Por ello, considera que las futuras liquidaciones son créditos contingentes, y que sólo habrá créditos contra la masa "si el negocio jurídico, el contrato se ha firmado con posterioridad a la declaración", lo que considera que no ha sucedido en el caso enjuiciado, o si existe una aceptación o autorización en el sentido señalado en el citado párrafo 9º para que sea llevada a cabo cada liquidación. "

115.- Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Barcelona de 15 de diciembre de 2009

Esta Sentencia considera que el contrato de permuta financiera es un contrato de obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento, pero en el caso concreto, concluye que atendida la fecha de vencimiento del contrato y el tipo de interés vigente, las únicas obligaciones pendientes de cumplimiento hasta la fecha de vencimiento del contrato lo serán exclusivamente de la concursada, por lo que a los solos efectos concursales existirían obligaciones pendientes de cumplimiento únicamente para el concursado por 39 lo que el crédito debe ser concursal conforme al art. 61.1 LC.

116.- Sentencias del Juzgado de lo Mercantil nº 2 de Barcelona de 30 de noviembre de 2009 y 25 de enero de 2010.

En estas Sentencias del Juzgado de lo Mercantil nº 2 de Barcelona se argumenta en similares términos a la anteriormente mencionada de dicho Juzgado, si bien merece ser destacado el Fundamento Jurídico Sexto de la Sentencia de 2010, que aunque insiste en la clasificación del crédito como concursal ordinario, aun cuando no esté liquidado el contrato, por su carácter contingente en cuanto que sometido a condición suspensiva, llega aún más, al señalar que el crédito podría haber sido calificado como subordinado por intereses si constara que estuviera vinculado a otra operación de crédito. Señala la Sentencia:

"SEXTO.- Pues bien, ninguno de los mencionados fines u objetivos prejuzgan una calificación del crédito nacido de la permuta financiera como crédito contra la masa. Podemos admitir a lo sumo que, en aquellos casos en que la declaración de concurso se produzca durante la vigencia de un contrato de swap y la Administración concursal o el concursado (en función de

si hay sustitución o intervención) confirmen nuevas operaciones en supuestos de continuidad de la actividad empresarial, técnicamente los saldos de las operaciones posteriores a la declaración de concurso negativos para el concursado deberían considerarse créditos con cargo a la masa, por aplicación del art. 61.2 de la LC . Las partes están conformes con que el contrato de swap, en el presente caso, no ha sido liquidado y se encuentra vigente. De ahí su carácter contingente, de acuerdo con el artículo 84.3º. La parte actora solicita en su demanda se considere como crédito contra la masa las liquidaciones posteriores a la declaración de concurso, de conformidad con lo previsto en los artículos 61.2º y 84.6º de la Ley Concursal. Al entender de la demandante nos hallamos ante un contrato con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento, por lo que, de acuerdo con dichos preceptos, las prestaciones del concursado deben realizarse con cargo a la masa. Y aun cuando, ciertamente, la cuestión suscita serias dudas de derecho, en aquellos supuestos, como el enjuiciado, en el que el contrato de permuta financiera continúa en vigor, debe mantenerse el criterio de la administración concursal de atribuir a estas liquidaciones posteriores a la declaración del concurso la consideración de crédito 40

Ordinario. El contrato de swap es de naturaleza aleatoria, dado que la prestación, a cargo de la entidad de crédito o del acreditado, así como el monto total de la liquidación, depende de un hecho futuro e incierto -el alea-, como es el tipo de interés vigente en la fecha convenida de liquidación. Ello asemeja este tipo de contratos con aquellos que establecen obligaciones sujetas a condición suspensiva; y los créditos sujetos a condiciones suspensivas, aun cuando venzan y se liquiden tras la declaración de concurso, tienen la consideración de créditos ordinarios contingentes. Es, además, un contrato con obligaciones recíprocas; sin embargo entiendo que no cabe hablar, como exige el artículo 61.2º, de obligaciones recíprocas "pendientes de cumplimiento tanto a cargo del concursado como de la otra parte". La razón de ser de atribuir, en estos casos, la consideración de créditos contra la masa a las prestaciones del concursado no es otra que la de mantener la reciprocidad y la equivalencia con las prestaciones efectivas por parte del tercero (precio a cambio de cosa, en la compraventa, o renta a cambio de uso, en el arrendamiento, por ejemplo). En el presente caso no existen prestaciones pendientes de cumplimiento a cargo de la entidad de crédito, dado que no ha acontecido el hecho incierto del que depende el nacimiento de su obligación; de hecho, atendida la naturaleza del contrato y su carácter aleatorio, las prestaciones sólo alcanzarán a una de las partes. No se advierte un intercambio real de prestaciones o transferencias recíprocas entre los contratantes. Nos hallamos, en definitiva, ante una simple liquidación de un contrato anterior a la declaración,

que no responde a una prestación efectiva pendiente de cumplimiento por parte de la entidad de crédito. El supuesto, por tanto, no tiene encaje en el tenor literal del artículo 61.2º y mucho menos en el espíritu y la finalidad perseguida por dicha norma (artículo 3 del Código Civil EDL1889/1). Ciertamente, tampoco encaja en el apartado primero del artículo 61, lo que evidencia que dicho precepto, en sus dos apartados, no contempla todas las situaciones posibles ni ofrece soluciones para todo tipo de contratos con obligaciones recíprocas. Y, a mi entender, el caso que nos ocupa, precisamente por no existir una prestación pendiente de cumplimiento a cargo de la entidad de crédito y por tratarse de una liquidación de una operación anterior, tiene mejor acomodo en el apartado primero del artículo 61, que obliga a incluir la prestación del concursado en la masa pasiva del concurso. Debe descartarse, por el contrario, la calificación del crédito como subordinado, pues a pesar de ser un swaps de intereses no consta que esté vinculado a otra operación de crédito. Por todo ello, la demanda debe estimarse parcialmente."

117.- Tribunal Supremo, Sala Primera, de lo Civil, Sentencia de 9 Ene. 2013, rec. 1123/2011.

La sentencia de la primera instancia desestimó la pretensión de la demandante porque entendió que el intercambio de flujos se concreta en una única obligación de pago para la parte que resulte deudora tras realizar la compensación entre los flujos objeto de intercambio y que el contrato litigioso, dadas las circunstancias concurrentes y los tipos de interés que sirven de referencia "solo resultarán obligaciones de pago para la concursada", por lo que "en este caso concreto" y "a efectos concursales" no existe una contraprestación que justifique el sacrificio patrimonial que supone su calificación como crédito contra la masa. También rechazó su calificación como subordinado dado que "las prestaciones derivadas del mismo no son propiamente intereses".

De forma coherente con lo argumentado, acordó calificar el crédito derivado del saldo correspondiente al trimestre como concursal ordinario. Las liquidaciones correspondientes al resto de periodos a liquidar se calificaron como ordinarias a computar con arreglo a los criterios del artículo 88.4 y 88.3 de la Ley concursal,

Sometidos a la condición resolutoria de que no se proceda a la resolución del contrato hasta el vencimiento de cada uno de ellos.

La sentencia de apelación rechazó que la operación estuviese incluida en el artículo 16.1 del Real Decreto Ley 5/2005, de 11 de marzo, dada la inexistencia de "pluralidad de operaciones financieras incluidas o afectadas por el acuerdo de compensación contractual". También rechazó la existencia de "interdependencia funcional" entre las obligaciones de las partes a efectos de lo dispuesto en el artículo 61.2 de la Ley Concursal.

Jurisprudencia antes de la modificación del Real Decreto Ley 5/2005 por medio de la Ley de medios de pago

118.- Juzgado de lo Mercantil 1 de Bilbao de 31/10/2007

Rescisión de una resolución de CMOF producido días antes de la declaración de concurso²⁴³

Se acuerda la rescisión del acuerdo de cancelación anticipada de un CMOF y Permuta Financiera de Tipos acordada entre la solicitud y la declaración de concurso (por acuerdo mutuo) y por la que la entidad cobró 30.000 euros todo ello conforme al artículo 71 LC y el 16.3 del RDL 5/2005, por entenderse probado el perjuicio patrimonial

El uso de la terminología es incorrecto en algunos puntos al hablar de abonos de intereses o "*recibir intereses correspondientes al nominal contratado*". (Hecho Probado segundo)

Confirma que puedan ser objeto de rescisión la contratación y resolución de derivados, pese al artículo 71.5 LC, siempre que conforme al 16.3 RDL 5/2005 se pruebe el perjuicio. En este sentido, parece exigir que se explicita en el documento de cancelación/contratación el beneficio que se supone a dicho acto

²⁴³Con anterioridad al caso comentado, vide sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 1 de Málaga de 4 de junio de 2008, sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 2 de Barcelona de 4 de junio de 2008, sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 1 de Palencia de 14 de mayo de 2009, sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 2 de Pontevedra de 31 de julio de 2009, sentencia del Juzgado de lo Mercantil de Jaén de 14 de septiembre de 2009, y, con posterioridad, sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 1 de Mallorca de 11 de noviembre de 2009, sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 1 de Valencia de 13 de noviembre de 2009, y sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 8 de Madrid de 28 de enero de 2010.

Equivoca la solicitud de declaración de concurso con la propia declaración como causas de vencimiento y confunde las cláusulas de terminación anticipada del CMOF por acuerdo (Est 21.2) con los vencimientos de operaciones.

Se denomina al swap como contrato sinalagmático que a todas luces merece la calificación de oneroso en tanto que dispone obligaciones recíprocas.

Una vez rescindido el acuerdo de cancelación del CMOF, pese a obligar a la entidad a devolver el importe que cobró por esa cancelación, reconoce un crédito contra la masa a su favor por el importe que se hubiera dado en la última liquidación (posterior al concurso)

Reconoce que el swap está regulado por el artículo 2.2 de la LMV y por tanto acogido en el ámbito del RDL 5/2005 por ser una permuta financiera que tiene por objeto tipos de interés.

118.- Juzgado de lo Mercantil 2 de Barcelona de 19/11/2008

Impugnación de lista de acreedores para que se considere crédito contra la masa el resultante de la cancelación del derivado.

Se desestima la pretensión de que, por el mero hecho de ser un CMOF con la especial protección del RDL 5/2005, el crédito resultante tenga que ser contra la masa incluso cuando la causa de vencimiento es la propia declaración.

Se afirma que porque un contrato sinalagmático se liquide con posterioridad a la declaración de concurso, ello no debe implicar que sea crédito contra la masa si se ha contratado sin la intervención de la AC (No obstante, en este caso se liquidaba con posterioridad pero la causa era anterior: solicitud de concurso)

Refleja el comentario de la AC en cuanto a que por el hecho de que el art. 16 RDL 5/2005 hable de que el crédito resultante "se incluya" en el concurso, esto implica que debe ser ordinario pues el término "incluir" que se usa en la LC para esos créditos

Niega que el RDL 5/2005 implique que los créditos resultantes de los vencimientos del CMOF deban ser contra la masa independientemente de la causa de vencimiento.

119.-Sentencia del Juzgado de lo Mercantil 3 de Barcelona de 3 de abril de 2009

En este supuesto se impugnación de lista de acreedores para que se considere crédito contra la masa el resultante de la cancelación del derivado

La sentencia niega la calificación de crédito contra la masa puesto que, aunque la entidad venció el contrato con posterioridad al concurso, no especificó la causa y sólo pudo ser por impagos anteriores o el concurso.

-Considera el swap y el CMOF como dos relaciones jurídicas distintas de las que cabe distinguir distintas consecuencias

- Deja entrever la importancia que tiene explicitar la causa de vencimiento del CMOF

-Levanta dudas en cuanto a la aplicación del RDL 5/2005 cuando no hay saldos compensables bajo el CMOF, insinuando que en estos casos la resolución podría tener que darse conforme a 62 LC

-Duda de si el régimen del RDL 5/2005 en cuanto a la cancelación de contratos por el art. 16 es sólo para el acuerdo marco o también para las operaciones financieras contratadas a su amparo, ignorando que el uno sin las otras es un contrato carente de contenido económico.

- Dado que la concursada no discute el importe resultante de la cancelación, lo da por bueno por calcularse conforme a CMOF

-Explicita la aplicación del RDL 5/2005 y su condición de legislación especial sobre el 58 LC

-Explicación detallada del CMOF y swap, con muy buenas referencias doctrinales sobre sus características: bilateral y recíproco, sinalagmático, plano de igualdad...

-Establece que el RDL 5/2005 no se inmiscuye en el ámbito del art. 84.2 LC a la hora de clasificar los créditos (aunque no lo dice en ese sentido, puede usarse para que se aplique el régimen general)

-Dado que la causa de vencimiento del CMOF debió ser la falta de pago anterior al concurso o el propio concurso, califica el crédito como ordinario dado que la entidad ha optado por la resolución "sin permitir nuevos riesgos o incertidumbres derivados del vencimiento de cuotas o liquidaciones postconcursoales". La interpretación a sensu contrario puede ser muy beneficiosa para vencimientos por incumplimientos posteriores a la declaración

120.-Sentencia del Juzgado de lo Mercantil 1 de Málaga de 4 de Junio de 2008

Impugnación de la lista de acreedores para que se califique como crédito contra la masa un importe liquidado por un swap.

En esta Sentencia se califica como crédito ordinario una liquidación posterior al concurso por haberse devengado casi totalmente con anterioridad y como contra la masa otra liquidación y el importe de cancelación posterior a la declaración de concurso. El vencimiento de la operación fue instado por la A Concursal.

-Considera a los períodos de cálculo de los swaps como períodos de interés en los que se van devengando los flujos con el paso del tiempo, como si fueran intereses y estima que si una liquidación se ha "devengado" durante más tiempo antes que después de la declaración de concurso, debe considerarse crédito ordinario si no se ha especificado qué parte de la liquidación corresponde al período anterior al concurso y cuál al posterior.

-Considera el swap como dos operaciones distintas enfrentadas (pata fija y variable) que se liquidan por el neto

-Evita la asimilación de los swaps a los intereses, no sólo con la terminología utilizada en los flujos, sino "descartando que por la referencia al interés pudiera este ser considerado como crédito subordinado, puesto que la base es contractual y la referencia no identifica la naturaleza del propio contrato"

-Los créditos de liquidaciones posteriores al concurso y el importe de cancelación son contra la masa por el artículo 84.2.6º LC: se trata de "prestaciones a cargo del concursado en los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento que continúen en vigor tras la declaración de concurso"

121.- Sentencia del Juzgado de lo Mercantil 1 de Madrid de 19 de mayo de 2009

Impugnación de la lista de acreedores para que se reconozca un crédito resultante de un derivado como crédito contra la masa.

El juzgado no reconoce los créditos por no haberse explicado lo más mínimo su procedencia o cómo se han calculado, y sin que se haya explicado qué ha ocurrido con las liquidaciones posteriores a la que reclama la entidad financiera.

-Para que se reconozcan los créditos resultantes de los derivados exige un mínimo de explicación de cómo se ha calculado el importe y qué ha ocurrido con los posibles importes posteriores.

-Asume la jurisprudencia de la sentencia del Juzgado de lo Mercantil 2 de Barcelona de 19 de noviembre de 2008 en cuanto a la naturaleza de los swaps, aunque durante demasiado tiempo se limita a cortar/pegar párrafos de dicha sentencia.

-Pese a que niega que deban incluirse los créditos por las liquidaciones que no se han probado ni explicado, afirma que si posteriormente se produjeran más y la entidad pudiera probarlas, el posible crédito se configuraría como contra la masa por aplicación del art. 61.2 LC.