

Los swaps en el sistema contractual español (1)

Dr. Javier Pagador López

Profesor Titular de Derecho Mercantil. Universidad de Córdoba

Derecho de los Negocios, Nº 257, Sección Temas de hoy, Febrero 2012, Editorial LA LEY

LA LEY 315/2012

I. PLANTEAMIENTO

Nos proponemos a continuación efectuar algunas reflexiones, en todo caso modestas, quizás provocadoras, acerca de una figura —a veces considerada contrato, otras veces «producto», siendo ambas cosas— que ha accedido a un primer plano de la actualidad en los últimos años. Nos referimos a los «swaps» o contratos de permuta financiera (2) de tipos de interés que algunas entidades de crédito han comercializado como instrumento de cobertura del llamado riesgo de tipos de interés con relación a operaciones de activo pactadas a tipos de interés variable (3) . En lo sucesivo hablaremos, para abreviar y puesto que nos entendemos, de «swaps».

El *swap* puede ser definido como aquel contrato (4) por cuya virtud cada uno de los contratantes se obliga a entregar al otro, de acuerdo con lo pactado, sumas de dinero determinadas o determinables según parámetros objetivos, y calculadas sobre un capital de referencia ficticio e invariable (5) . Se utiliza como instrumento de gestión de ciertos riesgos: así, el de modificaciones de los tipos de cambio de divisas (6) o, como sucede con los que nos ocupan ahora, los de alteraciones inopinadas de los tipos de interés. Con este último fin se utilizan los «swaps» de tipos de interés o *interests rate swaps (irc)*. Ahora bien, también puede ser utilizado como instrumento para la realización de operaciones puramente especulativas (7) .

Conviene subrayar que éstos son contratos, y a la vez son «productos» financieros —en concreto, derivados (8) — que pueden ser negociados (y, al parecer, en algún caso lo han sido (9)). En esta doble condición —como contratos y como productos— no son ciertamente nuevos. Cuentan ya con cierta tradición en la cultura jurídica anglosajona y en nuestra doctrina se les ha prestado alguna atención en los últimos 25 años. Con diferentes finalidades, como instrumentos de gestión del riesgo, habían sido ya utilizados en el comercio internacional y en la contratación interempresarial (10) .

Lo novedoso, lo que ha elevado a estos «swaps» a un primer plano de la actualidad social, y lo que ha mancillado su inmaculada imagen, es su utilización indiscriminada por parte de las entidades de crédito dentro de la llamada banca minorista.

Si hasta el momento habían sido instrumentos, si se me permite la expresión, de «altos vuelos», es decir, habían sido utilizados en operaciones económico-empresariales de cierta enjundia, ahora, en contraste, lo han sido en operaciones de muy escasa importancia económica y frente a clientes-ciudadanos-consumidores y pequeños empresarios y profesionales, incluyendo operaciones de crédito al consumo relativamente modestas. Y no solo, como a veces se piensa, en operaciones de préstamo con garantía hipotecaria, sino también en los llamados préstamos «personales» o sin garantías reales (11) .

Con una circunstancia agravante: al parecer, fueron presentados y comercializados como una especie de seguro «gratuito» para proteger al cliente frente a incrementos inopinados de los tipos de interés empleados como referencia para determinar el tipo de interés variable aplicable en cada período de ciertas operaciones de activo

(préstamos y líneas de crédito a interés variable).

No es que lo diga yo. Esto se ha declarado probado ya en numerosas resoluciones judiciales y constituye la queja generalizada por parte de no pocos afectados. Tanto es así que se ha esgrimido y se sigue esgrimiendo por parte de las entidades de crédito que han utilizado esta figura el famoso art. 19 de la Ley 36/2003, de 11 de noviembre (LA LEY 1706/2003), de medidas de reforma económica, que, como es sabido, exigía y exige a las entidades de crédito que informen y ofrezcan a sus clientes deudores hipotecarios a interés variable *«los instrumentos, productos o sistemas de cobertura del riesgo de incremento del tipo de interés que tengan disponibles»*.

Además, estos «swaps» han sido utilizados frente a clientes-consumidores y usuarios en sentido legal, pero también frente a clientes-empresarios, incluyendo tanto a personas naturales como personas jurídicas (sociedades de responsabilidad limitada, sobre todo), que, en todo caso, han respondido a la caracterización de PYMES.

Este estado de cosas ha generado una extraordinaria polémica. Muchos clientes, como digo, tanto consumidores como empresarios, se han visto sorprendidos por el hecho de que, al bajar los tipos de interés de referencia como consecuencia del desencadenamiento de la crisis financiera que todavía hoy padecemos, se han visto obligados a pagar a su entidad de crédito a causa del «contrato de seguro» que suscribieron.

No se oculta que, en cuanto «seguro», entre comillas, no deja de ser peculiar. Un ejemplo será elocuente: aseguramos nuestra vivienda frente al riesgo de incendio; si se produce éste, la aseguradora nos indemniza por el valor del daño sufrido; si no se produce, somos nosotros los que hemos de resarcir a la aseguradora. Es evidente que no era un seguro, pero fue comercializado como si lo fuera. Y ahí empiezan los problemas.

Los clientes perjudicados por los «swaps» han tratado y tratan de anular sus contratos arguyendo la existencia de vicios del consentimiento —especialmente, dolo y error— o han sostenido o sostienen su invalidez en consideración a la inexistencia o ilicitud de su causa. Las entidades de crédito que los ofrecieron argumentaron, por su parte, que lo hicieron obligadas por la Ley de medidas de reforma económica de 2003 y que, en todo caso, los clientes perjudicados tuvieron ocasión de leer los documentos contractuales que firmaban y debieron hacerlo si querían conocer el contrato que estaban celebrando (12) .

Hay que subrayar, con todo, que esa Ley solo se refería a los clientes que fueran deudores hipotecarios con préstamos a interés variable, y sin embargo los «swaps» fueron ofrecidos y a veces impuestos a clientes deudores por préstamos de carácter personal y aun a deudores profesionales por la apertura de líneas de crédito. Además, en realidad esa Ley se preocupaba por la protección de los clientes frente al «riesgo de *incremento* del tipo de interés» (*sic*), y no, por tanto, de la protección de las entidades de crédito frente al riesgo de decremento de ese tipo, que ha sido, a la postre, lo conseguido con estos «swaps».

A lo anterior ha venido a añadirse finalmente la polémica relativa a la aplicabilidad de las normas de protección del inversor (la normativa conocida como MIFID), y sus consecuencias en el plano de la validez o invalidez de estos contratos (13) .

Sobre todas estas cuestiones (14) hemos asistido en los últimos cuatro años a la aparición de numerosas noticias en los medios de comunicación, al surgimiento de una elevada litigiosidad como consecuencia de la cual han visto la luz numerosas resoluciones judiciales, y a la publicación de algunas contribuciones doctrinales respecto a estos problemas.

No es mi propósito abundar en este catálogo de problemas, todavía abierto. Yo me he propuesto levantar algo el vuelo y efectuar una reflexión en voz alta, con motivo de estos hechos —y de otros— acerca de la adecuación del modelo de contrato o de regulación contractual con el que contamos y que, no se olvide, proviene, con muy pocas modificaciones, del siglo XIX.

Estos hechos ponen de relieve, además, otro fenómeno propio de nuestro tiempo y de interés para los juristas. Y es la potencialidad modificadora del Derecho privado, de sus grandes categorías, que corresponde al movimiento de defensa de los consumidores y usuarios y al conjunto de normas en que se encarna. Porque, como he anticipado, los problemas que hoy nos ocupan afectan no solo a consumidores y usuarios en sentido legal, sino también a empresarios y profesionales, pero probablemente sean los primeros los que con más brío y de manera más organizada han reaccionado frente a estas prácticas. De ahí que, a su impulso, tanto el Derecho patrimonial privado como, más ampliamente, la cultura empresarial haya de experimentar modificaciones en los próximos tiempos.

II. EL MODELO NORMATIVO DE CONTRATO DE LOS CÓDIGOS CIVIL Y DE COMERCIO

Con carácter previo, es necesario dar cuenta sucinta del modelo de contrato vigente entre nosotros y de las fallas o fracturas que fenómenos como la utilización indiscriminada de «swaps» ponen de manifiesto dentro de él. Sin entrar ahora en detalles, el modelo de contrato de nuestros Códigos de Derecho privado, todavía vigente, como digo, se apoya en dos premisas, que suelen expresarse con dos antiguos brocardos: *volenti non fit iniuria*, por un lado, y *pacta sunt servanda*, por otro.

Ambos explican el que, contra lo que se oye a veces, este modelo contractual no parta de la base de la igualdad sustancial ni formal de los contratantes. Éstos son iguales en el sentido de que ambos son libres para decidir si contratan o no, pero nada más. Por eso, para nuestros Códigos puede haber contratantes con distinto grado de potencia económica o necesidad. Eso a nuestro modelo de contrato le es indiferente. Lo importante es que ambas partes sean libres de contratar y decidan libremente si contratan o no, porque si, libremente, o sea, pudiendo no hacerlo, alguien contrata, debe quedar vinculado por el contrato celebrado (*pacta sunt servanda*); y debe quedar vinculado no porque el contrato sea más o menos justo conforme a parámetros de terceros, sino porque el procedimiento contractual (o sea, el hecho de decidir libremente celebrar el contrato pudiendo no haberlo hecho) garantiza la justicia de lo acordado (*volenti non fit iniuria*).

Naturalmente, lo que garantiza la justicia de los contratos es lo que garantiza la libertad de su celebración, o sea, el que habiendo alternativas transparentes, alguien haya decidido, libremente, celebrar el contrato. Por tanto, es el contexto de mercado en que se celebran los contratos, o sea, el *procedimiento contractual*, en nuestro modelo normativo vigente el que garantiza la justicia de lo acordado, y, por tanto, da cuenta de su inexpugnabilidad a valoraciones de terceros, especialmente las de los jueces.

Este es el modelo de nuestros Códigos de Derecho privado expuesto de manera breve. Esto es lo que explica que para los Códigos sea irrelevante la eventual existencia de desigualdades entre las partes contratantes. Si las hay, el contexto en que se han de celebrar los contratos (el mercado y la competencia) las neutralizará e igualará a los contratantes.

Eso explica que lo que es objeto de protección en nuestros Códigos es el proceso de formación del contrato, y, más en concreto, el proceso de formación del consentimiento negocial. El contrato podrá ser declarado inválido, podrá ser anulado, si el consentimiento no se formó correctamente, por haber existido, por ejemplo, violencia o error. Ahora bien, en la mentalidad de nuestros codificadores éstos eran sucesos excepcionales, apreciables de manera extraordinariamente restrictiva, y con el límite, siempre, del deber de actuación diligente del sujeto que padece el vicio. Si alguien celebra un contrato por error por no haber actuado con la diligencia exigible, por tanto, el contrato no será anulado.

III. LA ADAPTACIÓN DEL MODELO NORMATIVO DE CONTRATO A LOS NUEVOS TIEMPOS

Sin embargo, desde muy pronto —y especialmente como consecuencia del advenimiento de la sociedad de consumo— quedó de manifiesto la existencia de muy importantes asimetrías informativas que perturbaban de hecho el funcionamiento del modelo descrito. De ahí la aparición de normas que abiertamente tratan de proteger a uno de los contratantes al que se reputa especialmente débil.

Para ello se utilizan técnicas diversas (regulación imperativa del contenido de determinados contratos, atribución a uno de los contratantes de un derecho de arrepentimiento e incluso sometimiento a control judicial de los contenidos de regulación formalmente pactados entre las partes). Estas técnicas constituyen, a bien ver, medidas «ortopédicas» que ciertamente alteran la fisonomía del modelo codificado de contrato, pero no solo no lo cuestionan, sino que, antes bien, lo reafirman.

En efecto, si se advierte que hay problemas porque una de las partes no cuenta de ordinario con la información necesaria, se le concede el derecho a arrepentirse dentro de un plazo o se incrementa la información que el otro contratante le debe facilitar. Pero no se cuestiona que, al margen de lo anterior, el modelo de contrato sigue siendo perfectamente válido y operativo.

Y la cuestión es si verdaderamente es así o si conviene reflexionar acerca de si este modelo de contrato nos sirve todavía hoy. Para ello planteo algunas cuestiones directamente relacionadas con los «swaps» que hoy nos ocupan.

IV. EL DERECHO DE CONTRATOS Y LOS «SWAPS»

Sin entrar ahora en cuestiones de detalle, con frecuencia los afectados por estos «swaps» han interesado judicialmente la anulación de estos contratos alegando vicios del consentimiento, y, fundamentalmente, dolo y error. Y, por cierto, muchas resoluciones judiciales han estimado estas pretensiones.

En síntesis, se ha alegado que los empleados de las entidades de crédito han ofrecido y comercializado los «swaps» como «seguros» frente a las subidas de tipos de interés, y esto ha provocado un error esencial por parte de los clientes que no supieron qué contrato estaban celebrando. A veces se ha solicitado la anulación por dolo de la entidad de crédito (cuando es el comportamiento de ésta, activo, pasivo o meramente reticente, el que induce a error al consumidor), otras veces lo ha sido por el error padecido por el cliente.

Pues bien, interesa ahora recordar que una de las líneas de la política legislativa en los últimos años ha sido la de la potenciación del deber de información de uno de los contratantes, como regla general el que actúa empresarial o profesionalmente.

Este deber de información encuentra sustento, desde luego, en el principio de buena fe que con carácter general rige en nuestro Derecho privado, y además lo hace en toda una constelación de normas especiales, desde las que forman parte del llamado Derecho de los consumidores y usuarios, hasta las de carácter sectorial vigentes en ámbitos como, lo que ahora conviene destacar, los de la contratación bancaria y financiera. Destaca, dentro de este último, la normativa MIFID, que obliga a las empresas de servicios de inversión no solo a informar, sino a *informarse* acerca de la cualificación del cliente, y aconsejarle en consecuencia.

Y sucede que las entidades de crédito han esgrimido precisamente estas normas para oponerse a las pretensiones de los clientes, alegando, en síntesis, que si celebraron los contratos de swap como consecuencia de un error, éste es inexcusable y, por tanto, no permite anular los contratos, debido a que fueron informados y pudieron leer los documentos contractuales y no lo hicieron, por lo que actuaron negligentemente.

Mención especial merece la normativa MIFID. Es discutida su aplicabilidad a los swaps comercializados por entidades de crédito como mecanismo de cobertura del riesgo de tipos de interés, pero lo cierto es que su inobservancia es lo que en algunos casos ha permitido estimar las demandas de anulación de contratos por error

(15) . Hay que decir, además, que en este aspecto nuestros reguladores —el Banco de España y la Comisión Nacional del Mercado de Valores— no han estado demasiado acertados, al «forzar» la interpretación del art. 79 quáter de la Ley del Mercado de Valores a fin de eximir a las entidades de crédito de la observancia de la normativa MIFID, para, a renglón seguido, proclamar la plena autonomía e independencia de los *swaps* respecto de los contratos de crédito «asegurados» (16) .

Hoy en día, en sectores en que la contratación se revela especialmente compleja, no basta con fiarlo todo al refuerzo de los deberes de información

En todo caso, lo que esto pone de manifiesto es que hoy en día, en sectores en que la contratación se revela especialmente compleja, no basta con fiarlo todo al refuerzo de los deberes de información, especialmente cuando la contratación se desarrolla en un ambiente de confianza por parte de los clientes en su contraparte —como se ve, infundada— y el cumplimiento formal de esos deberes de información tan solo va a servir para que la entidad de crédito pueda «demostrar» que el cliente pudo informarse y no lo hizo y, por tanto, no actuó con la diligencia exigible y no puede, a la postre, anular el contrato.

No sé qué solución se debe estatuir. Alguien ha hablado de la posibilidad de utilizar en estos productos prospectos similares a los que acompañan a ciertos medicamentos, en los que se advierte con toda claridad de sus propiedades, indicaciones y de los riesgos que entraña su utilización. Cabe asimismo pensar en la utilización con una finalidad «depurativa» del mecanismo de integración contractual del art. 61 del Texto Refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios, a fin de despojar el contrato de todos aquellos «añadidos» con los que el cliente no tuviera por qué contar razonablemente a la vista de los tratos preliminares habidos con los representantes de la otra parte (17) .

Hay una segunda línea requerida de reflexión, y es la relativa a los «puntos de contacto» entre el Derecho contractual y el Derecho de la competencia desleal.

Partamos de la toma en consideración de la profunda modificación que en los últimos años ha experimentado la fisonomía de este último, que ha pasado de ser, históricamente, un grupo de normas destinado a defender a unos competidores frente a las prácticas torticeras de otros a convertirse en un Derecho destinado primariamente a proteger a los consumidores y usuarios. De este cambio da testimonio la Directiva comunitaria de 2005, sobre prácticas comerciales desleales en las relaciones con los consumidores y usuarios (18) , que se ha incorporado a nuestro Derecho interno a finales del año 2009 sobre todo mediante una amplia y profunda reforma de la Ley de Competencia Desleal (19) . Ésta dedica ahora especial atención y numerosos preceptos a la protección de los consumidores frente a las prácticas comerciales desleales, y de manera destacada frente a las prácticas engañosas y agresivas.

Pues bien, conviene destacar que ahora la Ley de Competencia Desleal declara de modo expreso su aplicabilidad a cualesquiera actos de competencia desleal «*realizados antes, durante o después de una operación comercial o contrato, independientemente de que éste llegue a celebrarse o no*» (art. 2.3 (LA LEY 109/1991)). Sucede que la conducta de algunas de las entidades de crédito que han comercializado *swaps* bien pudiera subsumirse, dentro del catálogo legal, en las categorías de prácticas comerciales desleales por engañosas o agresivas (arts. 4, 5, 7 y 8 (LA LEY 109/1991)) (20) . Si así ocurriera, lo que no es descartable, cabe plantear si tendría consecuencias el pronunciamiento judicial correspondiente en la esfera negocial, es decir, sobre los contratos celebrados como consecuencia de una práctica comercial finalmente declarada desleal. La respuesta ha de ser negativa en el actual estado de nuestro ordenamiento. Es decir, no tiene ninguna consecuencia. Existe una absoluta incomunicación entre el Derecho de la competencia desleal y el Derecho de los contratos.

Por tanto, si un afectado quisiese anular su contrato por haberlo celebrado, por ejemplo, por error, tendría que acudir a las normas del Código civil que, como se sabe, regulan de manera muy restrictiva el error vicio en cuanto causa de anulación del contrato. A mi juicio, habría que pensar en abrir cauces de comunicación entre ambos ordenamientos.*** Y así, si sabemos que el comportamiento de una entidad de crédito dirigido a la venta de un *swap* ha merecido el reproche de desleal por engañoso o agresivo, habrá que facilitar de algún modo el camino de la anulación de los contratos celebrados en su consecuencia. No sé bien cómo se podría hacer. Por ejemplo, anudando a la declaración de deslealtad por engaño de la práctica en cuestión la presunción *iuris tantum* de error excusable por parte del cliente con vistas a lograr la anulación del contrato, a menos que la entidad de crédito demuestre que no hubo error por parte de ese cliente, o que, pese a todo, en función de las circunstancias concretas, se trató de un error inexcusable.

Es verdad que se trata de una materia delicada y compleja y que cualquier modificación legislativa debe venir precedida de una reflexión sosegada y serena. Pero no parece de recibo que el reproche por deslealtad dirigido a comportamientos que han dado lugar a la celebración de contratos en perjuicio de los sujetos protegidos por la normativa de lucha contra la deslealtad no tenga consecuencias sobre dichos contratos. Y, aun siendo cierto que la apertura de vías de comunicación entre el Derecho de la competencia desleal y el Derecho de los contratos requiere la realización de cambios legislativos, no es menos cierto que la práctica judicial puede contribuir a «adelantar camino», como ya ocurrió, por ejemplo, en el ámbito de la responsabilidad civil extracontractual, en el que, merced a la inversión de la carga de la prueba decretada judicialmente, se llegó *de facto* a sistemas de responsabilidad civil objetivada, como los que más tarde serían introducidos legislativamente.

Por último, y aun cuando no pueda decirse que se trata de un «recién llegado» a nuestro ordenamiento, no será inoportuno recordar que existe un mecanismo dentro de nuestro sistema contractual al que de modo frecuente se soslaya, por su relativa complejidad y «antipatía». Me refiero, como cabe suponer, a la causa en cuanto requisito contractual.

Abundan hoy las llamadas al abandono de este requisito y la exaltación de los llamados «negocios abstractos», en cuanto fuentes de seguridad y certeza jurídicas. Aunque no sabemos bien en qué consiste, dada su desafortunada formulación legal por nuestro Código civil, parece, como ha demostrado el Prof. *Clavería Gosálbez* (21), que lo que hay tras ella es fundamentalmente un *control de moralidad* de las atribuciones patrimoniales realizadas o exigibles como consecuencia de un contrato, teniendo en cuenta todas las circunstancias presentes en cada caso (22).

Pues bien, si esto es así, y dada, sobre todo, la profunda inmoralidad que revela la práctica de la comercialización indiscriminada y «a ciegas» (para el cliente) de *swaps* por parte de algunas entidades de crédito, parece que no estaría de más reclamar una potenciación de la causa a fin de poner coto a prácticas que, al amparo de contratos formalmente autónomos, independientes y aleatorios, adolecen de una inadmisibile inmoralidad; aunque sea al precio de sacrificar la sacrosanta certeza jurídica.

V. EPÍLOGO

Estas son, tan solo, algunas de las reflexiones que la comercialización masiva de estos *swaps* por parte de las entidades de crédito han suscitado en alguien que, si se me permite la expresión, se ha limitado a «ver los toros desde la barrera». Es verdad que son reflexiones que miran más al futuro que al pasado y al presente, y que existen ahora mismo problemas muy acuciantes y que requieren soluciones inmediatas. Respecto a ellos, solo cabe confiar en que los afectados y los órganos jurisdiccionales no olviden que el fin último del Derecho es la Justicia, en que, con el fin de lograrla, no duden en utilizar todos los remedios jurídicos que, en su actual estado, ofrece nuestro ordenamiento.

- (1) El presente trabajo se integra en el Proyecto de Investigación de Excelencia de la Junta de Andalucía SEJ-6073, *La protección de los consumidores como ariete de la reforma de la empresa, las reglas de la competencia y la cultura empresarial*, cuyo investigador principal es el Prof. Dr. Juan Ignacio Font Galán; asimismo se enmarca dentro del Proyecto de Investigación «Veinticinco años de Derecho de los Consumidores: análisis legal y propuestas de modernización» (Referencia: DER2010-16204), financiado por la Dirección General de Investigación del Ministerio de Ciencia y Tecnología, cuyo investigador principal es el Prof. Dr. Luis M. Miranda Serrano. En él se recoge en líneas generales la intervención de su autor en la séptima edición del Seminario «SWAPS Estrategias judiciales», celebrado en Córdoba el día 7 de octubre de 2011.

Ver Texto

- (2) Si bien se ha denunciado que la de «*permuta financiera*» es una «*mala*» traducción española de la expresión inglesa swap: Díaz Ruiz, E./Ruiz Bachs, S., «Los pagos en las permutas financieras sobre tipos de interés (*interest rate swap*-IRS) no son intereses», en RLL, núm. 7387, 23 de abril de 2010; respecto a los problemas terminológicos y conceptuales de la figura de los swaps, vid. ampliamente Zamorano Roldán, S., *El contrato de swap como instrumento financiero derivado*, traductor y anotador Martínez-Gijón Machuca, P., *Studia Albornotiana*, Bolonia, 2003, págs. 63 y ss.

Ver Texto

- (3) Lo anterior se explica por la muy frecuente utilización de tipos de interés variable en la práctica bancaria española, tanto en el crédito al consumo como en el de carácter empresarial o profesional, y tanto en los préstamos llamados «personales» como en los préstamos con garantía hipotecaria. En este contexto se ha ensayado —formalmente, a iniciativa del legislador: Ley 36/2003, de 11 de noviembre (LA LEY 1706/2003), de medidas de reforma económica— diversos mecanismos para «conjurar» el riesgo de oscilaciones excesivas de los tipos de interés así pactados. Entre ellos, es de destacar, por un lado, la utilización de las llamadas «cláusulas-suelo», mediante las que se acota o limita —a veces, no sin controversia— a la baja, al alza o en ambos sentidos, el margen u horquilla de oscilación del tipo de interés pactado. Por otro lado, los swaps, respecto de los que se da la circunstancia, incluso, de haber sido presentados en alguna ocasión al «cliente» como verdaderos «seguros de tipos de interés» para el caso de incrementos inopinados o desmesurados de éstos. La amplia utilización de estos swaps y la coyuntura económica de bajada de tipos de interés propiciada por la crisis financiera que comenzó alrededor de los años 2007 y 2008 —generadora de la obligación del «cliente» de efectuar importantes pagos a la entidad de crédito— explican la muy elevada litigiosidad suscitada alrededor de estos contratos y, por consiguiente, el elevado —y creciente— número de resoluciones judiciales recaídas. El lector interesado puede acceder a ellas fácilmente, dado que las asociaciones de afectados proceden regularmente a su publicación en los sitios web siguientes: <http://asuapedefin.com/sentencias-listados/> y <http://asuapedefin.com/autos/>.

Ver Texto

- (4) Aunque no es de interés a nuestros efectos abordar con detalle la operativa de esta figura, sí conviene advertir, al menos, que aun cuando es usual hablar de «contrato», sin más, en la práctica a veces no hay un solo acuerdo, sino varios, cuya naturaleza jurídica no está exenta de controversia; así, aunque, como digo, no de forma necesaria, a veces las partes celebran, en primer lugar, un acuerdo-marco o contrato-marco, para lo que acuden a un contrato-tipo que desempeña la función de contrato normativo, generalmente elaborado por terceros y destinado a reglamentar las concretas relaciones u «operaciones» de swap a celebrar entre las partes con posterioridad; para designar cada una de estas últimas suele hablarse de «confirmación» y «documento de confirmación», y de «operaciones». En el ámbito internacional es frecuente acudir al contrato-tipo elaborado por la *International Swaps and Derivative Association* (ISDA); en el ámbito nacional español, suele acudirse al *Contrato Marco de Operaciones Financieras* (CMOF), elaborado por la *Asociación Española de Banca* (AEB), del que hemos conocido hasta el momento dos versiones, la de 1997 y la de 2009, actualmente vigente (el lector interesado puede encontrar ambas en

<http://www.aebanca.es/es/Deinter%C3%A9ssectorial/ContratoMarcodeOperacionesFinancieras/index.htm>); sobre la peculiar operativa de esta figura negocial, vid. *Zamorano Roldán*, S., *op. cit.*, págs. 103 y ss.; asimismo, con respecto a sus implicaciones en la resolución de un caso concreto, *Martínez Espín*, P., «Comentario a la sentencia n. 80/2009 de la AP de Jaén, sección 3.ª, de fecha 27 de marzo de 2009, sobre nulidad de contrato marco de operaciones financieras», en <http://www.uclm.es/centro/cesco/pdf/notasJurisprudencia/financiacion/15.pdf>.

[Ver Texto](#)

-
- (5) *Zamorano Roldán*, S., *op. cit.*, págs. 63 y 62.

[Ver Texto](#)

-
- (6) Al parecer, es en este ámbito, dentro del tráfico comercial internacional, donde aparecieron inicialmente los «swaps»: vid. *Lamothe*, P./*Soler*, J. A., *Swaps y otros derivados OTC en tipos de interés*, McGraw-Hill, Madrid, 1996, págs. 17 y ss.; *Ballesteros Román*, A. J., *Comercio exterior. Teoría y práctica*, 2.ª edición, Universidad de Murcia, 2001, págs. 227 y ss.; *Molina Jódar*, N., «El swap en el comercio internacional», *Derecho de los Negocios*, núm. 134, 2001, págs. 1 a 8.

[Ver Texto](#)

-
- (7) Vid. al respecto *Zamorano Roldán*, S., *op. cit.*, págs. 221 y ss.; asimismo, *Vilariño Sanz*, A., «Derivados», en *Revista de Economía Crítica*, núm. 11, primer semestre de 2011, págs. 96 y ss.

[Ver Texto](#)

-
- (8) Sobre esta vertiente y sus implicaciones, vid. *Vilariño Sanz*, A., *op. cit.*, *passim*.

[Ver Texto](#)

-
- (9) Ha hecho especial hincapié en este aspecto, *Ferrando Villalba*, L., «SWAP: Vicios del consentimiento y anulación del contrato», en *RLL*, núm. 7523, 3 de diciembre de 2010; asimismo, ÍD., «Anulación de los contratos de swap por defectuosa información al cliente», en AA.VV., *Estudios de Derecho del Mercado Financiero. Homenaje al Profesor Vicente Cuñat Edo*, Universidad de Valencia, Valencia, 2011, págs. 373 y ss.

[Ver Texto](#)

-
- (10) *Zamorano Roldán*, S. *op. cit. passim*; asimismo, *Díaz Ruiz*, E., «El contrato de swap», *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 36, 1989, págs. 733 y ss.

[Ver Texto](#)

-
- (11) Operaciones, en este último caso, de muy escasa cuantía, como, por ejemplo, crédito para la adquisición de un vehículo automóvil.

[Ver Texto](#)

-
- (12) Sobre todo esto, vid. *Ferrando Villalba*, *op. cit.*; *Castilla Cubillas*, M., «Permutas financieras, riesgos en los préstamos hipotecarios a interés variables y test de conveniencia», *Derecho de los Negocios*, núm. 245, 2011, págs. 33 y ss.; *Juan Gómez*, M., «Aproximación práctica a la figura del *interest rate swap* o permuta financiera de tipos de interés», *RLL*, núm. 7581, 3 de marzo de 2011; *Pérez Daudí*, V., «Aspectos procesales de la impugnación de los contratos de permuta financiera o swaps», *RLL*, núm. 7565, 9 de febrero de 2011; *Martínez Espín*, P., *op. cit.*

[Ver Texto](#)

- (13) Vid. especialmente *Castilla Cubillas, M., op. cit.* Como se sabe, aludimos así a la normativa de protección del inversor contenida en la Directiva 2004/39/CE (LA LEY 4852/2004) del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE (LA LEY 4706/1993) del Consejo, que, en lo que ahora interesa, fue incorporada al Derecho interno español mediante la Ley 47/2007, de 19 de diciembre (LA LEY 12697/2007), por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio (LA LEY 1562/1988), del Mercado de Valores, desarrollada, a su vez, por el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero (LA LEY 1160/2008), 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, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre (LA LEY 1561/2005).

[Ver Texto](#)

- (14) Han resultado controvertidos asimismo otros aspectos, como es el de la calificación que a efectos concursales han de recibir las obligaciones de pago dimanantes de un contrato de swap: *vid. Díaz Ruiz, E. / Ruiz Bachs, S., op. cit.*, donde —acertadamente— se rechaza que se trate de una obligación de pago de intereses, contra lo que había sido sostenido en una resolución judicial.

[Ver Texto](#)

- (15) Vid. al respecto *Castilla Cubillas, M., op. cit.*, sobre todo, págs. 39 y ss.

[Ver Texto](#)

- (16) Repárese, en efecto, en que ambas instancias concluyen en su nota conjunta que la normativa MIFID no es aplicable en virtud del art. 79 quáter de la Ley del Mercado de Valores a los contratos de swap comercializados por entidades de crédito que ahora nos ocupan, y ello porque «*el hecho de que el producto principal sobre el que gira el derivado (instrumento financiero) vinculado, sea un producto bancario, supone que el cliente a la hora de ser informado del producto ofertado y de la valoración de la adecuación del mismo a sus características, debe tener las garantías propias de cliente de servicios bancarios y no de inversor, ya que no emplea o quiere el derivado como producto de inversión sino sólo en cuanto vinculado a un producto bancario y con el objeto de minorar los riesgos de fluctuación de tipos de interés*» (pág. 2 de la nota conjunta, que puede encontrarse aquí: <http://www.cnmv.es/DocPortalInv%5CNovedades%5CES-delimitacion.pdf>); pero ello no ha impedido que el Banco de España, en el conocido informe sobre cláusulas suelo encargado por el Gobierno y remitido por éste al Senado en cumplimiento de la moción aprobada por este último («Informe del Banco de España sobre determinadas cláusulas presentes en los préstamos hipotecarios», publicado en el *Boletín Oficial de las Cortes Generales*, Senado, I, núm. 457, 7 de mayo 2010, págs. 11 y ss. y, en lo que ahora interesa, págs. 15 y ss.), además de reiterar la interpretación plasmada en la «nota conjunta», haya subrayado el carácter «independiente» —respecto del contrato de préstamo bancario— del contrato de permuta financiera. La postura no parece seria; si se interpreta que los swaps no están sujetos a la normativa MIFID porque se comercializan juntamente con un contrato bancario, no puede decirse luego que son «independientes» y nada tienen que ver con esos mismos contratos; es verdad que podría argüirse que en abstracto concurre esa independencia en cuanto es imaginable que un swap «funcione» —se celebre y se cumpla— al margen del contrato bancario (en el sentido de que nada impide que las partes celebren el contrato de swap sin que exista entre ellas ningún contrato bancario; ya se ha dicho que el swap puede servir como instrumento de operaciones exclusivamente especulativas); pero en concreto, en el caso concreto que nos ocupa, los swaps fueron vendidos a la clientela bancaria como instrumentos de cobertura del riesgo de tipos de interés (incluso como «seguros»), y, por tanto, no es justo desvincularlos absolutamente de los contratos bancarios en función de los cuales fueron celebrados; no puede extrañar por ello que en la mencionada «nota conjunta» se haya visto un «apaño» del Banco de España y de la

Comisión Nacional del Mercado de Valores: F. *Zunzunegui*, «SWAPS: apaño entre la CNMV y el Banco de España», publicado en *Revista de Derecho del Mercado Financiero RDMF, Regulación del crédito, banca, inversión y seguro*, 28 de abril de 2010: <http://rdmf.wordpress.com/2010/04/28/swaps-apano-entre-la-cnmv-y-el-banco-de-espana/>; se trata, en cualquier caso, de una interpretación y una opinión discutibles: *vid. Castilla Cubillas, M., op. cit.*, págs. 40 y 41.

[Ver Texto](#)

-
- (17) Lo que podría hallar sustento en una interpretación a contrario del ap. 2 de este precepto: *(e)l contenido de la oferta, promoción o publicidad, las prestaciones propias de cada bien o servicio, las condiciones jurídicas o económicas y garantías ofrecidas serán exigibles por los consumidores y usuarios, aun cuando no figuren expresamente en el contrato celebrado o en el documento o comprobante recibido y deberán tenerse en cuenta en la determinación del principio de conformidad con el contrato.*

[Ver Texto](#)

-
- (18) Se trata de la Directiva 2005/29/CE (LA LEY 6058/2005) del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de mayo de 2005, relativa a las prácticas comerciales desleales de las empresas en sus relaciones con los consumidores en el mercado interior, que modifica las Directivas 84/450/CEE (LA LEY 2032/1984), 97/7/CE, 98/27/CE y 2002/65/CE, y el Reglamento (CE) n.º 2006/2004, conocida como *Directiva sobre las prácticas comerciales desleales*.

[Ver Texto](#)

-
- (19) Llevada a cabo por la Ley 29/2009, de 30 de diciembre (LA LEY 24126/2009), por la que se modifica el régimen legal de la competencia desleal y de la publicidad para la mejora de la protección de los consumidores y usuarios.

[Ver Texto](#)

-
- (20) Se da la circunstancia, además, de que el legislador español ha decidido proteger por igual frente a este tipo de prácticas a los consumidores y usuarios en sentido estricto y a quienes actúan empresarial o profesionalmente: *vid. Viera González, A. J.*, «La tipificación de los ilícitos concurrenciales en la reforma del Derecho español de Competencia Desleal», en *Revista de Derecho de la Competencia y la Distribución*, núm. 7, 2010, págs. 47 a 53 y 61 a 67.

[Ver Texto](#)

-
- (21) El Prof. *Clavería* ha dedicado muchas e importantes aportaciones a la problemática jurídica de la causa del contrato; entre todas ellas, debe ser destacada la monografía *La causa del contrato, Studia Albornotiana*, Bolonia, 2008.

[Ver Texto](#)

-
- (22) A juicio del Prof. *Clavería*, en la exigencia de una causa lícita ha de verse el mecanismo ideado por el ordenamiento para controlar el grado de merecimiento de tutela jurídica de las pretensiones de los particulares canalizadas a través de la celebración de contratos; por tanto, en los ordenamientos jurídicos causalistas, como el nuestro, los contratos vinculan a las partes no sólo porque puedan considerarse consentidos por ellas, sino porque, además, el ordenamiento los considera dignos de tutela, y esto sucede cuando concurre en ellos una causa lícita. La causa así concebida se proyecta sobre las obligaciones que nacen del contrato y sobre las atribuciones patrimoniales a que da lugar, lo que permite su sometimiento a una consideración unitaria en los términos del art. 1261 del Código Civil (LA LEY 1/1889). En definitiva, la causa del contrato representa el mecanismo ideado para someter a un cierto grado de control las atribuciones patrimoniales derivadas de los acuerdos alcanzados entre las partes, dado que la libertad contractual no se concede *in vacuum* o para que los particulares alcancen los acuerdos que tengan por convenientes sin más límites que la exigencia de existencia y licitud del objeto, sino para que adopten acuerdos que el ordenamiento pueda considerar dignos y merecedores de tutela jurídica a la vista de la operación en su conjunto y de

los motivos y objetivos perseguidos o la función proyectada por las partes.

[Ver Texto](#)

